

The Islamic University–Gaza  
Research and Postgraduate Affairs  
Faculty of Commerce  
Master of Accounting & Finance



الجامعة الإسلامية – غزة  
شئون البحث العلمي والدراسات العليا  
كلية التجارة  
ماجستير المحاسبة والتمويل

أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري: دراسة  
تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

**The Impact of Corporate Governance and Firm  
Characteristics on Voluntary Disclosure: An  
Applied Study on the Companies Listed on  
Palestine Exchange**

إعداد الباحثة

ريم راسم محمود عودة

إشراف

الدكتور

هشام كامل ماضي

الأستاذ الدكتور

ماهر موسى درغام

قُدِّمَ هَذَا الْبَحْثُ إِسْتِكْمَالًا لِمَتَطَلِبَاتِ الْحُصُولِ عَلَى دَرَجَةِ الْمَاجِسْتِيرِ  
فِي الْمَحَاسِبَةِ وَالتَّمْوِيلِ بِكَلِيَّةِ التِّجَارَةِ فِي الْجَامِعَةِ الْإِسْلَامِيَّةِ بِغَزَّةِ

أغسطس/2017- ذو الحجة/ 1438

## إقرار

أنا الموقع أدناه مقدم الرسالة التي تحمل العنوان:

أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري: دراسة  
تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين  
**The Impact of Corporate Governance and Firm  
Characteristics on Voluntary Disclosure: An  
Applied Study on the Companies Listed on  
Palestine Exchange**

أقر بأن ما اشتملت عليه هذه الرسالة إنما هو نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت الإشارة إليه حيثما ورد، وأن هذه الرسالة ككل أو أي جزء منها لم يقدم من قبل الآخرين لنيل درجة أو لقب علمي أو بحثي لدى أي مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

### Declaration

I understand the nature of plagiarism, and I am aware of the University's policy on this.

The work provided in this thesis, unless otherwise referenced, is the researcher's own work, and has not been submitted by others elsewhere for any other degree or qualification.

Student's name:	ريم راسم محمود عودة	اسم الطالب:
Signature:	ريم عودة	التوقيع:
Date:	2017/09/17	التاريخ:



## نتيجة الحكم على أطروحة ماجستير

بناءً على موافقة عمادة البحث العلمي والدراسات العليا بالجامعة الإسلامية بغزة على تشكيل لجنة الحكم على أطروحة الباحثة/ ريم راسم محمود عودة لنيل درجة الماجستير في كلية التجارة/ قسم المحاسبة والتمويل وموضوعها:

### أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

وبعد المناقشة العلنية التي تمت اليوم الأربعاء 08 ذو الحجة 1438هـ، الموافق 2017/8/30 الساعة الحادية عشر صباحاً في قاعة مؤتمرات مبنى الحديدان، اجتمعت لجنة الحكم على الأطروحة والمكونة من:

.....	مشرفاً و رئيساً	أ.د. ماهر موسى درغام
.....	مشرفاً	د. هشام كامل ماضي
.....	مناقشاً داخلياً	د. محمد مروان العشي
.....	مناقشاً خارجياً	د. عمر عيد الجعدي

وبعد المداولة أوصت اللجنة بمنح الباحثة درجة الماجستير في كلية التجارة/قسم المحاسبة والتمويل.

واللجنة إذ تمنحها هذه الدرجة فإنها توصيها بتقوى الله ولزوم طاعته وأن تسخر علمها في خدمة دينها ووطنها.

والله ولي التوفيق،،،

عميد البحث العلمي والدراسات العليا

أ.د. مازن اسماعيل هنية



## الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى فحص تأثير كل من حوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، كما تهدف إلى معرفة مستوى الإفصاح الاختياري لشركات المساهمة المدرجة في بورصة فلسطين. ولتحقيق ذلك فقد تم اختيار متغيرات الدراسة من مجموعة من المتغيرات المتعلقة بحوكمة الشركات وهي (نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين، حجم مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، ووجود لجنة المراجعة)، ومجموعة أخرى من المتغيرات المتعلقة بخصائص الشركات وهي (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، الربحية، وحجم مكتب التدقيق).

وتم استخدام أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data)، حيث اشتمل مجتمع الدراسة على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها (48) شركة، والموزعة على خمسة قطاعات مختلفة، وهي (البنوك، التأمين، الاستثمار، الخدمات، والصناعة)، والتي تم تداول أسهمها خلال الفترة الواقعة بين (2013/12/31 حتى 2016/12/31). هذا، وقد اشتملت عينة الدراسة (28) شركة، وهي جميع الشركات غير المالية المساهمة المسجلة ببورصة فلسطين والتي تتوفر عنها بيانات كمية كاملة عن فترة الدراسة، وهي فترة أربع سنوات.

وقد أظهرت نتائج الدراسة بأن مستوى الإفصاح الاختياري في فلسطين تحت المتوسط، كما أظهرت النتائج وجود تأثير سلبي لمتغير الربحية فقط على مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد أوصت الدراسة ضرورة الوقوف على العوامل التي أدت إلى خسائر الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة 2013 حتى 2016. كما أوصت الدراسة على إجراء مزيد من البحوث المحاسبية للتعرف على المتغيرات الأخرى التي قد يكون لها تأثير على مستوى الإفصاح الاختياري، حيث أنه من القضايا المهمة التي تحتاج إلى بحث أثر كلاً من (تركز الملكية، نوع الصناعة، وخصائص لجنة المراجعة) على مستوى الإفصاح الاختياري.

**الكلمات المفتاحية:** حوكمة الشركات، خصائص الشركات، الإفصاح الاختياري، بورصة فلسطين، الشركات المدرجة.

## Abstract

This study aims at examining the impact of corporate governance and firm characteristics on the voluntary disclosure in the annual reports of the companies listed on Palestine exchange. In addition, the study aims at identifying the level of the voluntary disclosure of the listed companies on Palestine exchange. For these purposes, the variables of the study were designed to include a group of variables related to the corporate governance, which are: percentage of non-executive directors, the board size, the dual role of executive directors, and existence of the audit committee. This is in addition to other variables related to the firm characteristics, which are: firm size, leverage, profitability and audit firm size.

In this study, the Panel Data method was used. The population of the study consisted of the listed companies on Palestine exchange, which are 48 companies that are distributed over five different sectors. These sectors are: the banks, insurance, investment, services, and industry. Stocks of the investigated companies were traded in the period between 31/12/2013 and 31/12/2016. In addition, the sample of the study included 28 companies, which are the non-financial companies listed on Palestine exchange for which complete qualitative data of four years are available.

The findings of the study showed that the level of the voluntary disclosure in Palestine exchange is under medium to some extent. In addition, the results of the study showed that only the profitability had a negative impact on the level of the voluntary disclosure.

The study recommended that it is necessary to focus on the factors, which led to the loss of the profits of the non-financial companies listed in Palestine exchange during the period from 2013 to 2016. Moreover, the study recommended that further accounting researches should be performed to identify the other variables that may have an effect on the level of voluntary disclosure. One might say that among the most important issues, which need research is the effect of (ownership concentration, the type of industry and Characteristics of the Audit Committee) on the level of voluntary Disclosure.

**Keywords:** Corporate Governance, Firm Characteristics, Voluntary Disclosure, Palestine Exchange, Listed Companies.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ

أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ﴾

[ البقرة: 32 ]

## الإهداء

إلى والدي العزيز...

إلى أعز الناس وأقربهم إلى قلبي، إلى من كان عوناً وسنداً لي، وكان لدعاؤه المبارك أعظم الأثر في تسيير سفينة البحث حتى ترسو على هذه الصورة.

إلى والدي العزيزة...

إلى زهرة تذبل لتفوح برائحة الياسمين، إلى العطاء الذي يفيض بلا حدود، إلى رمز يجسد الكفاح والخلود، إلى من زرع في طموحاً صار يدفعني نحو الأمام.

إلى إخواني، وأخواتي الأعزاء...

إلى من كانوا يضيئون لي الطريق ويساندونني.

إلى بنات أخي العزيزات...

إلى القلوب الطاهرة الرقيقة والنفوس البريئة إلى رياحين حياتي.

إليهم جميعاً أهدي هذه الدراسة

## شكرٌ وتقديرٌ

أحمد الله حمد العاجز عن الوفاء، وأشكره شكر المقصر، مع فيض العطاء الذي أمدني القوة، والصحة، والعزم على إتمام هذه الدراسة.

أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى الأستاذ الدكتور المشرف "ماهر موسى درغام" والدكتور المشرف "هشام كامل ماضي" على كل ما قدموه لي من توجيهات ومعلومات قيمة ساهمت في إثراء موضوع الدراسة في جوانبها المختلفة.

كما وأتقدم بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة الحكم والمناقشة المكونة من الدكتور "محمد مروان العشي"، والدكتور "عمر عيد الجعيدي" واللذان شرفاني بمناقشة هذه الرسالة، وكان لتوجيهاتهم وملاحظتهم بالغ الأثر في إثراء هذه الرسالة.

كذلك أشكر أختي الأستاذة "دينا عودة"، على مدها يد العون لي أثناء إعداد هذه الدراسة فلها كل الشكر والتقدير.

وأتوجه بخالص الشكر والامتنان إلى والديّ لما قدماه لي من مساعدة ودعاء.

والشكر موصول لكل من قدم لي يد العون والمساعدة لإنجاز هذا العمل الذي لولاكم جميعاً لما كان.

"ربنا لا تؤاخذنا إن نسينا أو أخطأنا"

والله من وراء القصد

الباحثة

ريم راسم عودة



## فهرس المحتويات

أ.....	إقرار
ب.....	الملخص
ت.....	Abstract
ج.....	الإهداء
ح.....	شكر وتقدير
خ.....	فهرس المحتويات
ر.....	فهرس الجداول
ز.....	فهرس الأشكال والرسومات التوضيحية
س.....	فهرس الملاحق
1.....	الفصل الأول الإطار العام للدراسة
1.....	1.1 مقدمة:
3.....	1.2 مشكلة الدراسة:
4.....	1.3 أهداف الدراسة:
5.....	1.4 أهمية الدراسة:
5.....	1.5 فرضيات الدراسة:
6.....	1.6 متغيرات الدراسة:
10.....	1.7 نموذج الدراسة:
11.....	1.8 الدراسات السابقة:
28.....	1.9 تعليق على الدراسات السابقة:
29.....	1.10 ما يميز الدراسة:
31.....	الفصل الثاني أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير المالية
31.....	2.1 مقدمة:
32.....	المبحث الأول الإفصاح المحاسبي الاختياري
32.....	2.2.1 تمهيد:
33.....	2.2.2 مفهوم الإفصاح المحاسبي الاختياري:

34.....	2.2.3 تقسيم الإفصاح المحاسبي:
36.....	2.2.4 أهداف الإفصاح الاختياري:
38.....	2.2.5 أهمية الإفصاح الاختياري:
41.....	2.2.6 دوافع الإفصاح الاختياري:
44.....	2.2.7 آلية توفير معلومات عن الإفصاح الاختياري:
45.....	2.2.8 مزايا الإفصاح الاختياري:
46.....	2.2.9 انتقاد الإفصاح الاختياري لما يرتبط به من تكاليف إضافية:
<b>48.....</b>	<b>المبحث الثاني حوكمة الشركات</b>
48.....	2.3.1 تمهيد:
49.....	2.3.2 تعريف حوكمة الشركات:
50.....	2.3.3 أبعاد الحوكمة (مجالات الحوكمة):
52.....	2.3.4 نشأة وتطور حوكمة الشركات:
53.....	2.3.5 خصائص الحوكمة الجيدة في الشركات:
54.....	2.3.6 أهداف حوكمة الشركات:
55.....	2.3.7 أهمية حوكمة الشركات:
56.....	2.3.8 مبادئ حوكمة الشركات:
58.....	2.3.9 نماذج حوكمة الشركات:
60.....	2.3.10 جودة هيكل حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري
60.....	2.3.11 معايير الحوكمة:
61.....	2.3.12 آليات حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة:
63.....	2.3.13 حوكمة الشركات في فلسطين:
<b>64.....</b>	<b>المبحث الثالث أثر عوامل حوكمة الشركات وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري</b>
64.....	2.4.1 تمهيد:
65.....	2.4.2 خصائص الشركات:
69.....	2.4.3 حوكمة الشركات:
<b>73.....</b>	<b>الفصل الثالث الإطار العملي للدراسة</b>

73.....	3.1 مقدمة:
73.....	3.2 منهجية الدراسة والنماذج المستخدمة:
73.....	3.3 تحليل المحتوى:
74.....	3.4 بورصة فلسطين:
75.....	3.5 مجتمع وعينة الدراسة:
76.....	3.6 طرق جمع البيانات:
<b>78.....</b>	<b>الفصل الرابع اختبار الفرضيات وتحليل بيانات الدراسة ومناقشتها</b>
78.....	4.1 مقدمة:
78.....	4.2 نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:
80.....	4.3 نموذج الانحدار:
81.....	4.4 الأساليب الإحصائية المستخدمة:
83.....	4.5 الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:
88.....	4.6 معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة المستقلة:
89.....	4.7 اختبار سكون السلسلة لمتغيرات الدراسة:
90.....	4.8 اختبار المفاضلة بين نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:
91.....	4.9 اختبار وتحليل الفرضيات:
<b>106.....</b>	<b>الفصل الخامس النتائج والتوصيات</b>
106.....	5.1 مقدمة:
106.....	5.2 النتائج:
108.....	5.3 التوصيات:
<b>110.....</b>	<b>المصادر والمراجع</b>
<b>125.....</b>	<b>الملاحق</b>

## فهرس الجداول

9	جدول (1.1) يوضح التعريف الإجرائي للمتغيرات الدراسة.....
59	جدول (2.1) مقارنة بين نماذج حوكمة الشركات .....
75	جدول (3.1): توزيع مجتمع الدراسة حسب القطاعات خلال فترة سنوات الدراسة.....
76	جدول (3.2): يوضح توزيع عينة الدراسة حسب القطاعات .....
83	جدول (4.1): الإحصاء الوصفي للمتغير التابع.....
84	جدول (4.2): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة حسب القطاع.....
87	جدول (4.3): جدول التكرار لمتغيرات الدراسة التي تأخذ قيمة صفر أو واحد .....
88	جدول (4.4): معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة المستقلة.....
89	جدول (4.5): نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة .....
90	جدول (4.6): نماذج انحدار التحليل المقطعي باستخدام النماذج الثلاثة .....
91	جدول (4.7) نتائج اختبارات ملائمة وتفضيل النماذج .....
91	جدول (4.8): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الأولى .....
93	جدول (4.9): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثانية.....
95	جدول (4.10): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثالثة .....
96	جدول (4.11): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الرابعة.....
97	جدول (4.12): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الأولى .....
99	جدول (4.13): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثانية .....
100	جدول (4.14): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثالثة .....
101	جدول (4.15): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الرابعة.....
103	جدول (4.16): تحليل الانحدار الخطي المتعدد.....

## فهرس الأشكال والرسومات التوضيحية

- شكل (1.1): نموذج الدراسة ..... 10
- شكل (2.1): جوانب الخلل لدى الشركات ..... 53
- شكل (2.2): مبادئ حوكمة الشركات ..... 57

## فهرس الملاحق

- ملحق رقم (1): الشركات المدرجة في عينة الدراسة موزعة حسب القطاعات ..... 126
- ملحق رقم (2): مؤشر الإفصاح الاختياري: ..... 127
- ملحق رقم (3): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2013 ..... 129
- ملحق رقم (4): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2014 ..... 130
- ملحق رقم (5): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2015 ..... 131
- ملحق رقم (6): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2016 ..... 132
- ملحق رقم (7): التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة ..... 133
- ملحق رقم (8): تحليل الانحدار البسيط ..... 137
- ملحق رقم (9): تحليل الانحدار المتعدد للنموذج الثابت والتجميعي والعشوائي ..... 148

# الفصل الأول

## الإطار العام للدراسة

## الفصل الأول الإطار العام للدراسة

### 1.1 مقدمة:

يُعد الإفصاح الاختياري أحد الوسائل التي تضمن حماية حقوق حملة الأسهم، فهو يسمح ببناء وتعزيز الثقة لدى مجتمع المستثمرين، مما له من تأثير إيجابي على أداء الشركة ككل.

وقد ازدادت أهمية الإفصاح عن المعلومات بسبب الممارسات الإدارية الخاطئة أثناء الاختيار بين بدائل السياسات المحاسبية مما ترتب عنه آثاراً سلبية على أداء الشركات. ويؤيد ذلك السياق ما ورد في دراسة (Mensah, Nguyen, & Prattipati, 2006)، والتي ركزت على بعض حالات الفشل والانهييار في أعمال الشركات نتيجة عدم التزامها بالإفصاح كشركة انرون، وولدكوم، وأزمة النور الآسيوية عام 1997م، علاوةً على ذلك، فإن الإفصاح الاختياري عن المعلومات والالتزام بالشفافية يعتبر من أهم السمات الرئيسية التي تزيد من جودة التقارير المالية (Schleicher, Hussainey, & Walker, 2007, P. 170).

ومن جانب آخر، فإن التطورات في أي سوق في العالم تتعكس وتؤثر على نوع وكمية المعلومات الواردة في التقارير المالية للشركات، والتي يترتب عليها تغييراً في نوعية وعدد الأطراف ذات العلاقة بأعمال الشركات والذين يُسمون "بأصحاب المصالح" Stakeholders (مارق، 2009م، ص133). مما جعل تلك الشركات تتعرض لضغوط كبيرة من هذه الأطراف حتى تقوم بزيادة كمية الإفصاح عن المعلومات الواردة في تقاريرها السنوية (Firth, 1979, P. 273).

ولضمان التزام الشركات بمبدأ الإفصاح والشفافية، يتطلب تمتع الشركة بهيكل حوكمة جيد، وتتحقق جودة هيكل الحوكمة من خلال تحقق جودة خصائص هيكل مجلس الإدارة (أبوثلوع، 2013م، ص60). ومن هنا، تزايد الاهتمام في تطبيق حوكمة الشركات والتي تحتاج إلى العديد من الآليات والوسائل والأدوات.

ولضمان توفير تلك المعلومات، لا بد من التوسع في قاعدة الإفصاح وعدم تحديدها فقط بالمتطلبات القانونية، بل يجب تبنى الإفصاح الاختياري عن كافة المعلومات الملائمة



للاحتياجات المتعددة للأطراف المستخدمة للمعلومات المحاسبية، إذ يُعد الإفصاح من الأهداف التي تسعى الحوكمة إلى تحقيقها (أبو شلوع، 2013م، ص5).

ومن جهة أخرى، فإن العديد من الدراسات السابقة مثل ( Ahmed & Courtis, 1999, PP.55)، تناولت أثر خصائص الشركات على الإفصاح الاختياري، حيث أجريا تحليلاً لـ (29) دراسة حول الإفصاح، وقد وجدوا أن كلاً من حجم الشركة، وضع الشركة، والرافعة المالية لهم تأثيراً كبيراً على مستوى الإفصاح الاختياري، وأن هناك خصائص أخرى للشركات ترتبط بالإفصاح مثل: أداء الشركة، ونوع الصناعة لهما أثراً مختلفاً على الإفصاح. وعلى سبيل المثال لا الحصر، فنجد أنه كلما ازداد حجم الشركة، كلما كان له أثراً إيجابياً على مستوى الإفصاح الاختياري، كما نجد كلاً من درجة الرفع المالي وربحية الشركات وحجم الشركات لهم تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح الاختياري.

ومن ناحية أخرى، فإن الإفصاح الاختياري لم يحظَ على الاهتمام الكافي في فلسطين (Sweiti & Attayah, 2013). حيث أن بورصة فلسطين تعتبر حديثة النشأة مقارنةً بمثيلاتها في دولٍ أخرى، ويغلب على البيئة الاقتصادية الفلسطينية عدم الاستقرار نتيجة الأوضاع السياسية المتذبذبة. ومن جانبٍ آخر، فإن الشركات المدرجة في بورصة فلسطين يغلب عليها الطابع العائلي، مما يعتبر حافزاً لها بأن تفصح عن المزيد من المعلومات بصورة إختيارية لإثبات شفافيتها ومصداقيتها للجهات المعنية ( Hassan, Naser, & Hijazi, 2016, P. 283).

وحسب علم الباحثة، فإن هناك ندرة في الدراسات التي تختص بموضوع أثر حوكمة الشركات وخصائصها على مستوى الإفصاح الاختياري في فلسطين، حيث يعتبر هذا الموضوع من المواضيع المستجدة غير المتداولة في الأدبيات الفلسطينية.

لذلك، تسعى هذه الدراسة إلى التعرف على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ومن ثمّ الوقوف على أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري، ومعرفة مدى تأثير تطبيق حوكمة الشركات وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في بورصة فلسطين بهدف الخروج بتوصيات تساهم في تعزيز الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، مما سيؤدي إلى زيادة ثقة المساهمين في المعلومات المالية وغير المالية في التقارير المدرجة في بورصة فلسطين.

## 1.2 مشكلة الدراسة:

يُعد الإفصاح الاختياري أحد القضايا المهمة التي نالت اهتماماً كبيراً في الأدب المحاسبي في الفترة الأخيرة، وهناك من يرى أن سبب ذلك الاهتمام هو تحديد العوامل التي تشكل جزءاً أساسياً من المحركات التي تؤثر على الإفصاح الاختياري عن المعلومات بواسطة الشركات لإعلام متخذي القرارات عن المعلومات المالية وغير المالية، ودوره في تقييم أنشطة الشركة على الوجه الصحيح (عيفي، 2008م، ص438).

حيث يرى كل من (Meek, Roberts, & Gray, 1995, P.555)، أن الإفصاح الاختياري يمثل خيارات حرة من إدارة الشركة لتوفير معلومات محاسبية ومعلومات أخرى في التقارير السنوية للشركة تبدو ملائمة لاحتياجات القرار للمستخدمين، هذا ويرى (Lev, 1992, P.13)، أن الإفصاح ينطوي على تأثير مهم على قرارات المديرين وأنشطة الشركة والأطراف الخارجية، حيث يحتاج مستخدمو التقارير السنوية والدورية إلى كم واسع من المعلومات المالية وغير المالية سواء إلزامياً أو اختيارياً، وذلك من أجل تحديد القيمة العادلة للاستثمار في الأسهم، ومن أجل اتخاذ المدراء قرارات في صالح أو ضد الإفصاح فإنهم يحتاجون إلى مزيد من الإفصاح عن بنود لها محتوى معلوماتي معين، إلى جانب حاجتهم إلى تعزيز وزيادة فعالية الأداة المستخدمة في الاتصال والمساءلة بالتقرير السنوي.

ومن زاوية أخرى، يعرض النظام الحالي لإعداد التقارير المالية بصفة أساسية معلومات مالية وتاريخية وفعلية، متجاهلاً الملاءمة الاقتصادية: للقضايا السياسية، البيئية، الأخلاقية والاجتماعية، وذلك بسبب كونها غير قابلة للقياس في بنود نقدية، وعند الاستفسار عن أي معلومات الاختيارية وجب الإفصاح عنها، نجد أن التقارير السنوية كانت تُعبر عن منظور مُعدي التقارير وليس منظور مستخدمي التقارير (Myburgh, 2001, P. 200).

من هنا نستخلص، أنه كلما زاد مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات التي تنشرها الشركات، كلما ازداد مستوى الثقة في سوق المال في أي دولة (Groom, Du, Qu, & Sims, 2005).

وفي حالة فلسطين، نجد أن هناك ضعف في تناول أثر متغيرات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري، وتعزو الباحثة ذلك لحدثة البيئة الاقتصادية في فلسطين، وأن موضوع الحوكمة جديد التطبيق في البيئة الفلسطينية. لذلك فإنه من الأهمية بمكان، دراسة مستوى الإفصاح الاختياري للشركات الفلسطينية لتشجيعها على هذا النوع من الإفصاح وللاستفادة من المزايا التي تتحقق نتيجة ذلك. هذا، إلى جانب معرفة أثر حوكمة الشركات والتي كان لإصدار مدونة حوكمة الشركات في فلسطين أواخر عام 2009م ودليل الحوكمة في أواخر

عام 2016 دوراً أساسياً لدراسة أثرها على الإفصاح الاختياري، إلى جانب دراسة أثر المتغيرات الضابطة التي تتمثل بخصائص الشركات مثل: حجم الشركة، ربحية الشركات، درجة الرفع المالي، وحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري. وبذلك يمكن بلورة مشكلة البحث في السؤالين التاليين:

1- ما هو مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

2- ما أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟ ويتفرع من هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية:

• ما مدى تأثير تطبيق حوكمة الشركات (نسبة المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، ووجود لجنة المراجعة)، على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

• ما مدى تأثير خصائص الشركات (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية الشركة، وحجم مكتب التدقيق)، على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

### 1.3 أهداف الدراسة:

في ضوء مشكلة البحث يمكن صياغة الأهداف التالية:

1. تحليل أبعاد ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
2. دراسة أثر الحوكمة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
3. دراسة أثر خصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

#### 1.4 أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في مساهمتها العلمية في: تسليط الضوء على موضوع الإفصاح الاختياري، تقييم مستوى الإفصاح الاختياري في فلسطين، استكشاف أثر حوكمة وخصائص الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري، وكشف مدى الثقة والمصادقية في الاعتماد على التقارير السنوية والتي تشمل القوائم المالية للشركات. إضافةً إلى مساهمتها العملية في: مساعدة الأطراف المختلفة مثل (البنوك، أصحاب المصالح، الشركات المساهمة، المستثمرين، الساسة والمشرعين) في اتخاذ قراراتهم (عيفي، 2008م)، تطوير الأداء وآليات الإفصاح الاختياري بالشكل والأسلوب الملائم في حال إذا كان هناك ضعف في مستوى الإفصاح الاختياري، المساهمة في تحقيق رغبات المستثمرين وزيادة الوضع التنافسي للشركات في بورصة فلسطين، وحث الشركات غير الملتزمة في تطبيق قواعد الحوكمة بشكل صحيح إلى تبني تطبيق تلك القواعد بشكل أفضل، مما يكون له أثراً إيجابياً على مستوى الإفصاح الاختياري في فلسطين.

#### 1.5 فرضيات الدراسة:

استناداً إلى مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة الفرضيات التالية:

##### الفرضية الرئيسية الأولى:

" يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05".  
ويشتق من الفرضية الرئيس الأولى الفرضيات الفرعية التالية:

##### الفرضية الفرعية الأولى:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.  
الفرضية الفرعية الثانية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.  
الفرضية الفرعية الثالثة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية المدير التنفيذي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

#### الفرضية الفرعية الرابعة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لوجود لجنة المراجعة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

#### الفرضية الرئيسية الثانية:

" يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05".  
ويشتق من الفرضية الرئيس الثانية الفرضيات الفرعية التالية:

#### الفرضية الفرعية الأولى:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

#### الفرضية الفرعية الثانية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لدرجة الرفع المالي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

#### الفرضية الفرعية الثالثة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

#### الفرضية الفرعية الرابعة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب المراجعة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

### 1.6 متغيرات الدراسة:

#### 1- المتغير التابع:

وهو مستوى الإفصاح الاختياري، ويقاس هذا المتغير من خلال جمع درجات الإفصاح الاختياري لبنود مؤشر الإفصاح مقسوماً على الدرجة القصوى الممكنة لكل شركة، حيث يشمل نموذج الإفصاح (49) عنصراً مقسم إلى ثلاث مجموعات: (17) عنصر يقيس مدى الإفصاح عن المعلومات الاستراتيجية، (23) عنصر يقيس مدى الإفصاح عن المعلومات غير المالية، (9) عنصر يقيس مدى الإفصاح عن المعلومات المالية.

## ❖ تكيف نموذج الإفصاح الاختياري (المتغير التابع):

هناك عدد من الخطوات إتبعتها الباحثة لتكييف مؤشر الإفصاح الاختياري تتمثل

في:

1. إعداد قائمة بجميع المعلومات المطلوب التعرف عليها، وتطبيقها على كل شركة على حدة لكي يتم التعرف عما إذا كانت تلك الشركة تقوم بالإفصاح عن المعلومات التي تشملها القائمة أم لا.
2. الاعتماد على مؤشر للإفصاح مكون من ثلاث مجموعات رئيسية وهي (المعلومات الاستراتيجية، المعلومات غير المالية، والمعلومات المالية)، وذلك استرشاداً ببعض الدراسات السابقة مثل ( Al-Shammari & Al-Sultan, 2015; Albawwat, 2015; Akhtaruddin et al., 2009; Elsayed & Hoque, 2010; Meek et al., 1995; Barako,2007).
3. حيث يعود السبب الرئيس لاختيار تلك القائمة كما أشاروا إليه، إلى أن هذه القائمة تحتوي على مجموعة كبيرة من العناصر المهمة لقياس الإفصاح الاختياري.
4. تعديل المؤشر بما يتوافق مع بيئة إعداد التقارير في فلسطين، حيث تتكون القائمة النهائية من (49) بنداً للإفصاح الاختياري. في حال كانت الشركة مفصحة عن بند المعلومات يسجل للشركة واحد بالنسبة للعنصر المفصح عنه، وصفر بالنسبة للعنصر غير المفصح عنه.
5. عرض القائمة النهائية لعناصر مؤشر الإفصاح الاختياري في تلك الدراسة على أكاديميين، ومدققي حسابات ذوي خبرة في شركات تدقيق كبرى، لإبداء رأيهم على صحة ما ورد في هذا النموذج.
6. التأكد من دقة تحليل المحتوى أثناء تفرغ بيانات التقارير السنوية للشركات في عينة الدراسة من خلال مراجعتها مرة أخرى في فترة زمنية مختلفة، ومن ثم عرضها على مشرفي الدراسة لمقارنتها والتأكد من تطابق المحتوى. (مرفق مؤشر الإفصاح الاختياري في الملحق رقم (2)).

## 2- المتغيرات المستقلة:

تنقسم المتغيرات المستقلة إلى نوعين من المتغيرات هما: المتغيرات المستقلة الرئيسية، المتغيرات المستقلة الأخرى (متغيرات الضبط المعيارية):

1. متغيرات حوكمة الشركات (المتغيرات المستقلة الرئيسية)، حيث تشتمل على أربعة متغيرات هي:

- نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين (BDIND).
- حجم مجلس الإدارة (BDSIZE).
- ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول (CEOD).
- وجود لجنة المراجعة (ACEXI).

2. متغيرات خصائص الشركات (متغيرات الضبط المعيارية)، حيث تشتمل على أربعة متغيرات هي:

- حجم الشركة (SIZE).
- درجة الرفع المالي (LEVER).
- ربحية الشركة (PROF).
- نوع (حجم) مكتب التدقيق (AUDTYPE).

## جدول (1.1) يوضح التعريف الإجرائي للمتغيرات الدراسية

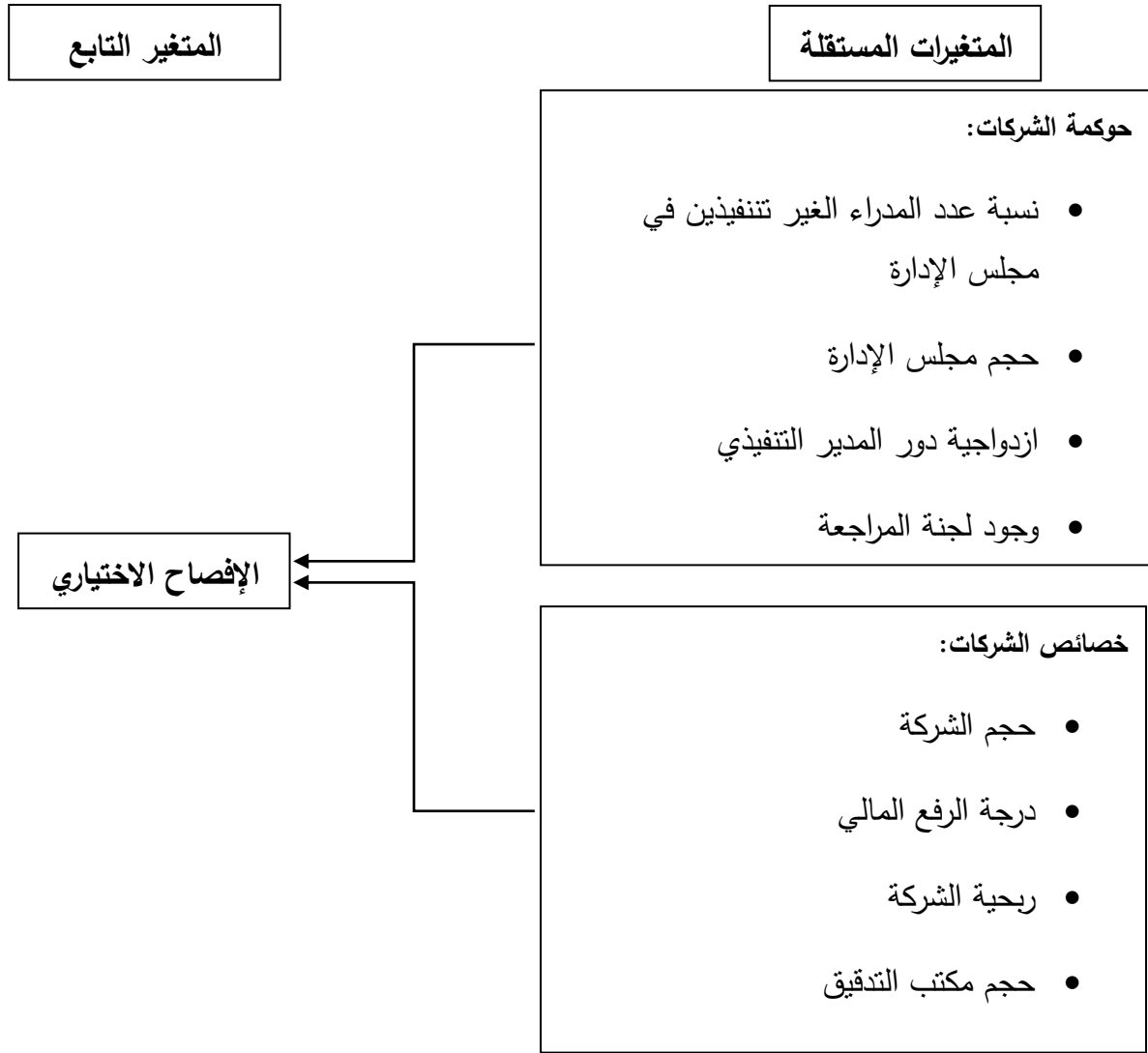
التعريف الإجرائي للمتغيرات	المتغيرات	
	رمز المتغير	اسم المتغير
<b>المتغير التابع:</b>		
مجموع درجات الإفصاح الاختياري لبنود مؤشر الإفصاح مقسوماً على الدرجة القصوى الممكنة لكل شركة.	VDEXT	مستوى الإفصاح الاختياري
<b>المتغيرات المستقلة:</b>		
<b>متغيرات حوكمة الشركات:</b>		
نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين (عدد أعضاء المديرين غير التنفيذيين في المجلس إلى إجمالي أعضاء المجلس) وذلك في نهاية العام.	BDIND	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين
عدد أعضاء مجلس الإدارة.	BDSIZE	حجم مجلس الإدارة
متغير وهمي يأخذ (1) في حالة إذا كان رئيس المجلس مدير تنفيذي وصفر بخلاف ذلك.	CEOD	ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول
متغير وهمي يأخذ (1) في حالة وجود لجنة للمراجعة، وصفر بخلاف ذلك.	ACEXI	وجود لجنة المراجعة
<b>متغيرات خصائص الشركات:</b>		
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.	SIZE	حجم الشركة
معدل العائد على الأصول، وذلك من خلال قسمة صافي ربح العام على إجمالي الأصول في نهاية العام.	PROF	ربحية الشركة
إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام.	LEVER	درجة الرفع المالي
متغير وهمي يأخذ (1) في حالة كان المراجع الخارجي ضمن الأربعة الكبار (Big4)، وصفر بخلاف ذلك.	AUDTYPE	نوع (حجم) مكتب التدقيق

(المصدر: إعداد الباحثة)



## 1.7 نموذج الدراسة:

بناء على الدراسات السابقة التي تناولتها الباحثة تم اختيار هذه المتغيرات:



شكل (1.1): نموذج الدراسة

المصدر: (جرد بواسطة الباحثة بالاعتماد على دراسة (عفيفي، 2008م)، ودراسة (Albitar, 2015))

## 1.8 الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسات المحلية:

1. دراسة (Sweiti & Attayah, 2013)، بعنوان:

### “Critical Factors Influencing Voluntary Disclosure: The Palestine Exchange”

" أهم العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري: بورصة فلسطين "

هدفت الدراسة إلى فحص العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، كما هدفت الدراسة أيضاً إلى فحص مدى تأثير أهم العوامل ك (نسبة المدراء غير التنفيذيين، لجنة المراجعة، حجم مجلس الإدارة، نشاط مجلس الإدارة، وعدد المساهمين) على مستوى الإفصاح الاختياري. ولتحقيق هدف الدراسة استخدم الباحث أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، كما استعان بالبرنامج الإحصائي SPSS وذلك لتحليل البيانات احصائياً. هذا وقد شملت عينة الدراسة على (35) شركة خلال العام 2007 وعلى (48) شركة خلال العام 2011.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لكل من (نسبة المدراء غير التنفيذيين، وحجم مجلس الإدارة، ووجود لجنة المراجعة، وعدد المساهمين) على مستوى الإفصاح الاختياري، بينما لم يؤثر نشاط مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في بورصة فلسطين. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى أن مستوى الإفصاح الاختياري خلال فترة الدراسة كان منخفضاً نوعاً ما.

هذا وأوصت الدراسة إلى القيام بدراسات أخرى على أن تأخذ بعين الاعتبار متغيرات وعوامل أخرى.

ثانياً: الدراسات العربية:

1. دراسة (Alfraih & Almutawa, 2017)، بعنوان:

“Voluntary disclosure and corporate governance: Empirical evidence from Kuwait”

“ الإفصاح الاختياري وحوكمة الشركات: دراسة اختبارية في الكويت ”

هدفت الدراسة إلى كشف ممارسات الإفصاح الاختياري للشركات غير المالية المدرجة في بورصة الكويت خلال الفترة من 2005 إلى 2008 وذلك بتتبع التغيرات في مستوى الإفصاح الاختياري خلال فترة الدراسة. كما هدفت إلى كشف تأثير متغيرات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري. ولتحقيق هدف الدراسة، فقد تم استخدام تحليل الإنحدار العشوائي. هذا وقد شملت عينة الدراسة التقارير المالية السنوية ل (52) شركة مدرجة في بورصة الكويت لمدة أربع سنوات.

وقد توصلت الدراسة إلى أن متوسط مستوى الإفصاح الاختياري خلال الأربع سنوات كان منخفضاً نسبياً، على الرغم من وجود تحسن تدريجي في مستوى الإفصاح الاختياري خلال فترة الدراسة. كما أظهرت الدراسة وجود اختلافات ملموسة في ممارسات الإفصاح بين تصنيفات المعلومات. وتبين أيضاً، أن هناك تأثير إيجابي لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري، وعلى نحو معاكس فقد تبين وجود أثراً سلبياً ذا دلالة إحصائية لازدواجية دور المدير التنفيذي على مستوى الإفصاح الاختياري. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود أي تأثير معلمي لنسبة وأفراد العائلة في مجلس الإدارة، ولجنة المراجعة على ممارسات الإفصاح الاختياري في الشركات، وتبين أيضاً عدم وجود أي تأثير معلمي لنسبة المدراء غير التنفيذيين على مستوى الإفصاح الاختياري

وقد أوصت الدراسة بإعداد أبحاث مستقبلية للمقارنة بين الكويت وبين دول الخليج الأخرى، أو بينها وبين دول الشرق الأوسط باستخدام متغيرات ثقافية وسياسية واقتصادية متشابهة، كما أوصت الدراسة بإعداد المزيد من الأبحاث حتى يتم فهم سلوك الإفصاح الاختياري في الشركات المالية.

## 2. دراسة (Kamel & Awadallah, 2017)، بعنوان:

### “The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian stock exchange: its determinants and consequences”

” مدى الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في بورصة مصر: محدداته وأثاره”

هدفت الدراسة إلى الكشف عن مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في السوق المصري للأوراق المالية، وإلى استكشاف العوامل ذات التأثير على مستوى الإفصاح الاختياري.

ولتحقيق أهداف الدراسة، فقد تبني الباحث مؤشر للإفصاح يُلائم الحالة المصرية وذلك لتقييم مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية التي تخص الشركات الأكثر نشاطاً تجارياً والمدرجة في السوق المصري للأوراق المالية خلال العام 2010م. وقد تم فحص العلاقة بين مدى الإفصاح الاختياري وبين كل عامل من العوامل المؤثرة على حدة، باستخدام نماذج الانحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى. وفيما يخص عينة الدراسة، فقد اشتملت على (150) شركة مصنفة على أنها الأكثر نشاطاً تجارياً في السوق المصري للأوراق المالية.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري. كما وجدت تأثيراً إيجابياً لنوع الصناعة على مستوى الإفصاح الاختياري. وبينما لا يوجد أي أثر ذو دلالة إحصائية لـ (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، الربحية، والسيولة) على مستوى الإفصاح الاختياري. ووجدت الدراسة أيضاً عدم وجود أي علاقة بين الحاجة لرفع رأس المال وتمائل المعلومات من جهة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري من جهة أخرى.

وقد أوصت الدراسة ضرورة أن يقوم منظمو القوانين المصريين باستكشاف أسباب انخفاض مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المصرية. كما أوصت الدراسة بأن يقوم مجلس الرقابة المحاسبية بإنشاء إجراءات صارمة في منح تراخيص التدقيق لشركات التدقيق والمراجعة المصرية لزيادة الثقة والشفافية في المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية.

### 3. دراسة (Kolsi, 2017) بعنوان:

#### **“ The determinants of corporate voluntary disclosure policy: Evidence from the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX)”.**

” محادثات سياسة الإفصاح الاختياري للشركات: أدلة من سوق أبو ظبي للأوراق المالية”

هدفت الدراسة إلى التعرف على العوامل المؤثرة على سياسة الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية، ولتحقيق هدف الدراسة، فقد اتبع الباحث أسلوب الانحدار الخطي المتعدد. وقد تبني الباحث مؤشر إفصاح مُرَجَّح لقياس ثلاثة بنود للإفصاح الاختياري وهي (معلومات عامة ومالية عن الشركة، معلومات عن حوكمة الشركة، ومعلومات عن المسؤولية الاجتماعية والحفاظ على البيئة).

وقد شملت عينة الدراسة (25) شركة إماراتية مدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة من (2010م – 2014م).

وقد وجدت الدراسة أثراً إيجابياً لكلٍ من (نبذة تاريخية عن الشركة، القطاع الحكومي، ربحية الشركة، ونسبة الملكية الأجنبية في الشركة) على مستوى الإفصاح الاختياري. وعلى نحو معاكس، فقد وُجِدَ بأن نسبة الأسهم التي يملكها كبار المساهمين والقطاع الصناعي ذات تأثير سلبي على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات. وأخيراً، فقد أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لكلٍ من (حجم مجلس الإدارة، حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي) على مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد أوصت الدراسة بإعداد دراسات تراعي بنود أخرى في الإفصاح الاختياري مثل: الموارد البشرية ومعلومات عن البيئة.

### 4. دراسة (Albitar, 2015)، بعنوان:

#### **“Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies”**

” خصائص الشركات وخصائص الحوكمة وعلاقتها بالإفصاح الاختياري للشركات: دراسة عن الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان”

هدفت هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان، كما هدفت إلى فحص العلاقة بين عدد من المتغيرات التفسيرية، ومستوى الإفصاح الاختياري.

ولتحقيق أهداف الدراسة، فقد أعد الباحث مؤشراً للإفصاح يتضمن (63) عنصراً لتقييم مستوى الإفصاح الاختياري للتقارير السنوية ل (124) شركة مدرجة في سوق عمان للأوراق

المالية خلال الفترة من 2010 إلى 2012. ولقد طبقت الدراسة تحليل المتغيرات المتعددة وتحليل المتغيرات الأحادي لاستكشاف العلاقة بين المتغيرات التفسيرية ومستوى الإفصاح الاختياري. وقد توصلت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات الأردنية منخفض. وقد كشف تحليل المتغيرات الأحادي عن وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لكل من (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، عمر الشركة، الربحية، السيولة، حجم مجلس الإدارة، وحجم لجنة المراجعة) على مستوى الإفصاح الاختياري. بينما اتضح وجود أثراً سلبياً ذا دلالة إحصائية للمدراء غير التنفيذيين وهيكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري. وقد أوصت الدراسة الباحثين بضرورة مراعاة استخدام المعلومات المتوفرة في الإنترنت، حيث أن التطورات الحديثة في مجال التكنولوجيا والاتصالات تساعد الباحثين على هذا الأمر، ويوصي الباحث أيضاً، بأن تشمل الدراسة دول الشرق الأوسط بجانب الأردن للمقارنة بين الأردن وبين الدول المتطورة الأخرى في الشرق الأوسط، خاصة تلك الدول التي تحكمها قوانين إفصاح مختلفة.

##### 5. دراسة (Albawwat, 2015) بعنوان:

#### “Corporate governance and voluntary disclosure of interim financial reporting in Jordan”

#### ” حوكمة الشركات والإفصاح الاختياري في التقارير المالية النصف سنوية في الأردن ”

هدفت الدراسة إلى فحص أثر كل من خصائص حوكمة الشركات، وهيكل الملكية على الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المحلية للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان. ولتحقيق أهداف الدراسة، فقد استخدم الباحث أحد طرق تقدير الاحتمالات، وشملت عينة الدراسة (72) شركة مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2009م-2013م).

وقد توصلت الدراسة إلى وجود وعي كبير في حوكمة الشركات وتطبيقاتها في الأردن، وكذلك إلى وجود تأثيراً ذا دلالة إحصائية لعوامل (تشكيل مجلس الإدارة، حجم مكتب المراجعة، ونسبة ملكية الحكومة في الشركة) على الإفصاح الاختياري. كما أظهرت وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لملكية الحكومة على مستوى الإفصاح الاختياري، وعلى نحو مماثل، فهناك تأثير إيجابي أيضاً لكل من حجم مكتب المراجعة وتشكيل مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري. بينما كانت توقعات الباحث على نحو معاكس لما خلصت إليه الدراسة بعدم وجود دلالة إحصائية لبعض العوامل والتي تشمل (وجود لجنة المراجعة والاجتماعات الدورية لمجلس

الإدارة، حجم مجلس الإدارة، مستويات الملكية الأجنبية، ملكية كبار المساهمين، وعدد المساهمين).

وقد أوصت الدراسة بإعداد دراسات أخرى في ذات مجال الدراسة في الأردن وفي دول أخرى على حدٍ سواء، حيث أن هذه الدراسة تُعد الأولى من نوعها في فحص مستوى الإفصاح الاختياري بصورة شمولية من خلال استخدام التقارير النصف سنوية في الأردن التي تعتبر دولة في طور التنمية والتطوير، كما يأمل الباحث أيضاً بأن تقود تلك الدراسة إلى أبحاث شمولية أخرى باستخدام التقارير المالية النصف سنوية.

#### 6. دراسة (عبد الجليل، وأبو نصار، 2014 م)، بعنوان: "العوامل المؤثرة على مستوى

#### الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية. ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد، الباحث على استخدام كل من اختبار كولموجروف - سميرونوف في اختبار توزيع بيانات الإجابات واختبار ألفا كرونباخ في اختبار ثبات ومصدقية القياس والعديد من الأساليب الإحصائية الأخرى، كما قام بتصميم استبانة، وزع منها عدد (82) على عينة عشوائية من الشركات الأردنية المساهمة العامة الصناعية والخدمية، المدرج أسهمها في سوق عمان المالي. وقد تم استبعاد المؤسسات المالية من الدراسة لاختلاف طبيعة أعمالها.

وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية ذا دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) لكل عامل من العوامل المؤثرة الواردة في البحث. كما أظهرت النتائج وجود فروقات ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) في أثر تلبية احتياجات مستخدمي البيانات المحاسبية تبعاً لنوع النشاط. وأظهرت نتائج الدراسة أيضاً وجود تأثير إيجابي نسبته (49.4%) ذا دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (1%) بين أثر تلبية حاجات مستخدمي البيانات المحاسبية وأثر المنافع المتوقعة.

وقد أوصت الدراسة بإعطاء الشركات المساهمة الأردنية موضوع الإفصاح المحاسبي أهمية خاصة، وذلك لكونه عامل أساسي في تزويد الأطراف التي لها مصلحة في المنشأة بالبيانات اللازمة لعملية اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة. كما يجب أن تكون الإفصاحات شاملة وواضحة ومليئة لاحتياجات مستخدمي القوائم المالية وخاصة فئة المساهمين.

## 7. دراسة (حمادة، 2014م)، بعنوان: "قياس أثر الإفصاح الاختياري في جودة التقارير

المالية، دراسة ميدانية في بورصة عمان".

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الإفصاح الاختياري في جودة التقارير المالية. ولتحقيق هدف الدراسة، تم تطوير استبانة اشتملت على مكونات الإفصاح الاختياري التسعة والمتمثلة في (المعلومات العامة للشركة، نشاط الشركة، وضعها المستقبلي، معلومات الأسهم حملة الأسهم، المعلومات عن الإدارة، المسؤولية الاجتماعية والبيئية، نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية، تكاليف البحث والتطوير في الشركة، المعلومات عن العاملين في الشركة، والمعلومات عن الحوكمة)، وذلك للتعرف على أثر تلك المكونات في جودة التقارير المالية والمتمثلة في قدرة المعلومات المفصح عنها في إحداث فرق في قرارات مستخدمي هذه التقارير ضمن مجتمع البحث المتمثل في شركات الوساطة المالية والبنوك التجارية المدرجة في بورصة عمان. وقد تم توزيع تلك الاستبانات على عينة من المحللين الماليين العاملين في تلك الشركات والبنوك التجارية، ومن ثم تحليل النتائج واختبار الفرضيات باستخدام الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS).

وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر كبير نسبياً لمكونات الإفصاح الاختياري في جودة التقارير المالية.

وقد أوصت الدراسة بضرورة تبني الشركات المدرجة في بورصة عمان لمفهوم الإفصاح الاختياري وعرض مكوناته ضمن تقاريرها المالية، وإجراء ندوات تعريفية لأعضاء مجلس إدارة الشركات المدرجة، بهدف تعريفهم بأهمية وفوائد الإفصاح الاختياري وأثره في تعزيز جودة التقارير المالية.

## 8. دراسة (الأرضي، 2013 م)، بعنوان: "مؤشر مقترح للإفصاح الاختياري في التقارير المالية

للشركات المقيدة في البورصة المصرية".

هدفت الدراسة إلى بناء مؤشر لقياس مستوى الإفصاح الاختياري، واختبار جدواه في تحقيق جودة التقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولتحقيق هدف الدراسة، قام الباحث ببناء نموذج مقترح للإفصاح الاختياري باستخدام أسلوب الدراسة المكتبية عند تحليل الفكر المحاسبي لمفهوم وأهمية ومعلومات الإفصاح الاختياري والآراء المؤيدة والمعارضة لتنظيمه، وأسلوب الدراسة التطبيقية عند استخدام المؤشر المقترح في قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة لشركات مؤشر سوق



المال المصري وعددها (30) شركة خلال الفترة من 2009 إلى 2012. ومن أجل التحقق من صحة الفرضيات، تم إجراء تحليل إحصائي للشركات المدرجة بمؤشر المال المصري وهو مؤشر تم تصميمه وحسابه بمعرفة البورصة المصرية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات محل الدراسة منخفض ويصل إلى (13.24%)، كما توصلت الدراسة أيضاً إلى أن إجمالي نسبة توافر العناصر المحققة لعنصر الملائمة بالشركات محل الدراسة (3.25%)، وكذلك إجمالي نسبة العناصر المحققة لعنصر التعبير الصادق (13.677%) وهو ما يظهر الحاجة لدعم مستوى جودة التقارير المالية المنشورة من خلال بناء مؤشر للإفصاح الاختياري يكفل دعم مستوى كلاً من الملائمة والتعبير الصادق.

وقد أوصت الدراسة القائمين على إدارة الإفصاح بالبورصة المصرية بتبني المؤشر المقترح في قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة.

#### 9. دراسة (Kolsi, 2012)، بعنوان:

### "The determinants of corporate voluntary disclosure: Evidence from the Tunisian capital market"

#### " محددات الإفصاح الاختياري للشركات: أدلة من سوق تونس للأوراق المالية "

هدفت الدراسة إلى دراسة فحص العوامل المؤثرة على سياسة الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة بسوق تونس للأوراق المالية.

ولتحقيق هدف الدراسة، فقد تم تطوير مؤشر للإفصاح الاختياري، وكذلك إجراء تحليل الانحدار المتعدد. وقد شملت عينة الدراسة (52) شركة مدرجة في سوق تونس للأوراق المالية خلال الفترة من 2009م إلى 2010م.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين كل من (الرافعة المالية، حجم لجنة المراجعة، الربحية) وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

كما أكدت الدراسة أن هناك أثراً معلمي لكل من (جودة التدقيق، والقطاع المالي) على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات التونسية، وفي تحديد السياسة المعتمدة للإفصاح الاختياري. ويمكن تفسير ذلك من خلال الدور الحاسم الذي تلعبه البنوك في تمويل الاقتصاد التونسي. وقد تبين من نتائج الدراسة عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لكل من (حجم الشركة، وهيكل الملكية) في مستوى الإفصاح الاختياري، ويعزو الباحث ذلك إلى أن الشركات التونسية ذات حجم متجانس مما يؤدي إلى عدم وجود أي أثر في المتغيرات الداخلية، كما يبرر

الباحث أيضاً بأن العديد من الشركات يغلب عليه الطابع العائلي في هيكل الملكية. هذا، وبالرغم من أن السلطات التونسية تحولت إلى اقتصاد مبني على سوق رأس المال، إلا أنه وجد البنوك والمؤسسات المالية ما زالت تلعب دور رئيسياً في تمويل الشركات. وأوصت الدراسة على التركيز على بنود الإفصاح مثل: الموارد البشرية، المعلومات عن البيئة وخصائص مجلس إدارة الشركة. كما أوصت إلى التحقق من ردة فعل سوق الأوراق المالية التونسي نحو معلومات الإفصاح الاختياري للشركات التونسية.

#### 10. دراسة (Abdel-Fattah, 2008)، بعنوان:

### "Voluntary Disclosure Practice in Emerging Capital Market: The Case of Egypt"

" ممارسات الإفصاح الاختياري في الأسواق المالية الناشئة: دراسة حالة على مصر "

هدفت الدراسة إلى المساهمة في إثراء الأدبيات المختصة بموضوع حوكمة الشركات والإفصاح الاختياري، وذلك عبر توفير الأدلة العلمية حول العلاقة بين كل من حوكمة الشركات وهيكل الملكية، وبين الإفصاح الاختياري في سوق رأس المال الناشئ في مصر. كما هدفت الدراسة أيضاً إلى تقييم مدى الإفصاح الاختياري الإجمالي وتصنيفاته في التقارير السنوية التي تصدر عن الشركات غير المالية الأكثر تداولاً في سوق تداول محافظتي القاهرة والاسكندرية خلال أربع سنوات.

ولتحقيق هدف الدراسة، فقد اعتمد الباحث على المنهج الوصفي والمنهج الاستدلالي، حيث استخدم نموذج الانحدار الخطي ونموذج الانحدار المتعدد، كما طور الباحث مؤشراً غير مُرَجَّح لقياس الإفصاح الاختياري. وقد شملت عينة الدراسة (182) تقرير سنوي لأكثر الشركات المصرية المدرجة تداولاً.

وقد توصلت الدراسة إلى أن مدى الإفصاح الاختياري منخفض على الرغم من الازدياد التدريجي في مدى الإفصاح الاختياري الإجمالي وتصنيفاته خلال فترة الدراسة، كما تبين عدم وجود أي فروق معنوية بين مستوى الإفصاح الاختياري في كل عام على حدة. ويعزو الباحث ذلك بأن الشركات تدير سياسة الإفصاح الاختياري لديها بممارسات غير عشوائية. هذا وتشير نتائج تحليل الانحدار بأن كل من (حجم مكتب التدقيق، الربحية، والسيولة) لهم علاقة ذا دلالة إحصائية على الإفصاح الاختياري، وكما تبين أيضاً بأن هناك علاقة ايجابية بين (حجم مجلس الإدارة، ووجود أفراد من عائلة واحدة بمجلس الإدارة) وبين مدى الإفصاح الاختياري الإجمالي.

علاوة على ذلك، فقد تبين وجود تأثير إيجابي لكل من (حجم الشركة، ووجود أعضاء أجنب في مجلس الإدارة) في مستوى الإفصاح الاختياري، بينما وُجِدَ تأثير سلبي لكل من (نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين، وازدواجية دور المدير التنفيذي) في مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد أوصت الدراسة الباحثين بفحص الارتباط بين خصائص حوكمة الشركات وبين درجة الالتزام بمتطلبات الإفصاح، وفي هذا الخصوص فإنه يمكن إضافة متغيرات أكثر مثل لجنة التدقيق. هذا، ويمكن للدراسات المستقبلية الاعتماد على مصادر جديدة لعملية الإفصاح الاختياري مثل موقع الشركة الإلكتروني والخ ...

#### 11. دراسة (عيفي، 2008م)، بعنوان:

" العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: " دراسة اختبارية في البيئة المصرية"

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح الاختياري في التقارير السنوية في الشركات المصرية المدرجة في سوق مصر للأوراق المالية. ولتحقيق هدف الدراسة، فقد اعتمد الباحث على استخدام نماذج للإنحدار (إنحدار عام، إنحدار متدرج، بالإضافة إلى طريقة الحذف أو الارتداد الخلفي)، وشملت عينة الدراسة (70) شركة من شركات المساهمة المصرية المسجلة في البورصة خلال العام 2007م.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لكل من (حجم الشركة، أداء الشركة، وجود لجنة المراجعة، حجم مكتب التدقيق، والرافعة المالية) في مستوى الإفصاح الاختياري ككل. هذا وقد توصلت الدراسة أيضاً، إلى وجود تأثير إيجابي لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين في مستوى الإفصاح الاختياري. بينما خلصت هذه الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لازدواجية دور المدراء التنفيذيين في مستوى الإفصاح الاختياري وعلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد أوصت الدراسة بإجراء المزيد من الدراسات المقارنة بين مصر وبيئات مختلفة فيما يتعلق بعلاقة حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح بما يُبرز بشكل خاص تأثير الثقافات المختلفة على الإفصاح الاختياري. كما أوصت أيضاً بدراسة أثر تطبيق حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري عن معلومات محددة مثلاً: رأس المال الفكري، المخاطر، المؤشرات غير المالية، الأدوات المالية ... الخ.

## ثانياً: الدراسات الأجنبية

1. دراسة (Unuagbon & Oziegbe 2016)، بعنوان:

### “Financial reporting and voluntary disclosure in Nigerian quoted companies”

” العلاقة بين التقارير المالية والإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في نيجيريا”

هدفت الدراسة إلى البحث عن مدى العلاقة بين أداء الشركة ومستوى الإفصاح الاختياري بغرض تحسين المعرفة في ممارسات الإفصاح الاختياري في نيجيريا، حيث لاحظ الباحثان وجود فجوة في معرفة ممارسات الإفصاح الاختياري.

ولتحقيق أهداف الدراسة، فقد استخدم الباحثان طريقة المربعات الصغرى كإحدى طرق تحليل الانحدار لاختبار البيانات عن تقارير الشركات السنوية المدرجة في البورصة النيجيرية لعينة تتكون من (50) شركة.

هذا وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لأداء الشركة في مستوى الإفصاح الاختياري. كما أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية للربح بعد الضريبة في مستوى الإفصاح الاختياري. كذلك أوضحت النتائج أن الشركات الأكثر ربحية تفصح بكميات أقل من الشركات الأقل ربحية.

وقد أوصت الدراسة بأن تراعي الشركات الإفصاح المعلومات الخاصة بالصناعة بشكل أكبر للمساهمة في خدمة المستثمرين وأصحاب المصالح. كما أوصت أن تقوم السلطات الرقابية المكلفة بمسؤوليات تنظيم المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية بمراجعة متطلبات الإفصاح وإدراج بنود الإفصاح الاختياري فيها.

2. دراسة (Abeywardana & Panditharathna, 2016) بعنوان:

### “The Extent and Determinants of Voluntary Disclosures in Annual Reports: Evidence from Banking and Finance Companies in Sri Lanka”

” مدى ومحددات الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: أدلة من شركات الخدمات المصرفية والمالية في سريلانكا”

هدفت الدراسة إلى تحديد مستوى الإفصاح الاختياري وتحديد العوامل المؤثرة به، ولذلك فقد طور الباحثان مؤشراً لقياس مستوى الإفصاح الاختياري مكوناً من (83) بنداً تتمثل في تسع

مجموعات فرعية للإفصاح. واعتمد الباحثان على استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية السنوية لشركات الخدمات المصرفية والمالية العامة، كما استخدم أسلوب تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) لتحديد مستوى الإفصاح الاختياري لعينة تضم (50) شركة سريلانكية مدرجة ببورصة كولمبو خلال الفترة من 2012م إلى 2015م.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لكل من حجم الشركة والربحية وعمر الشركة في مستوى الإفصاح الاختياري ككل. بينما وجدت الدراسة أن هناك أثراً سلبياً ذو دلالة إحصائية لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة في مستوى الإفصاح الاختياري. وقد وجدت الدراسة أيضاً، أن هناك تحسناً طفيفاً في مستوى الإفصاح الاختياري مع تقدم الزمن. هذا، وقد كشفت الدراسة عن وجود نقص في الإفصاح الاختياري في بعض الجوانب مما يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، كما أن هناك تأثيراً ضعيفاً لبعض العوامل على مستوى الإفصاح.

وقد أوصت الدراسة بضرورة توعية ذوي المصالح حول ممارسات الإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والشركات المالية لكي يتسنى لهم اتخاذ قرارات صحيحة. كما أوصت الدراسة أيضاً، القيام بدراسات أخرى من الممكن أن تكون مثمرة، وذلك بالاعتماد على مصادر أخرى تجاهلتها هذه الدراسة مثل: المعلومات المنشورة في موقع الشركات، مقالات الجرائد والمؤتمرات الصحفية المالية، واصدارات سوق رأس المال ... الخ.

### 3. دراسة (Scaltrito, 2016) ، بعنوان:

#### “Voluntary disclosure in Italy Firm specific determinants an empirical analysis of Italian listed companies”

” محددات الإفصاح الاختياري للشركات محددة في إيطاليا: دراسة اختبارية على الشركات المدرجة في سوق إيطاليا للأوراق المالية”

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في السوق الإيطالي للأوراق المالية، وتحليل أثر بعض العوامل مثل (درجة الرفع المالي، حجم الشركة، حجم مكتب المراجعة، وتركيز الملكية والأداء) على الإفصاح الاختياري للشركات. ولتحقيق أهداف الدراسة، قام الباحث بتطوير مؤشر للإفصاح الاختياري يحتوي على ثمانية وثلاثين بنداً، ويشمل المؤشر معلومات عن (أداء الشركة، معلومات عامة، معلومات مستقبلية عن الشركة، رأس المال البشري، معلومات عن البحث والتطوير، معلومات عن سوق رأس المال، ومعلومات أخرى...).

واعتمد الباحث على استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية والذي يعتبر منهجية ملائمة لموضوع الدراسة وللدراسات التي يغلب عليها الطابع المالي، لعينة مكونة من (203) تقرير سنوي للشركات المدرجة في السوق الإيطالي للأوراق المالية خلال العام 2012م.

وقد توصلت الدراسة إلى أن حجم الشركة وحجم مكتب المراجعة ودرجة الرفع المالي لهما أثراً إيجابياً على مستوى الإفصاح الاختياري، وقد فسر الباحث التأثير الإيجابي لحجم الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري إلى لجوء الشركات الكبرى للإفصاح عن المزيد من المعلومات لكي تقلص من تكاليف الوكالة مما يساهم في رفع الفوائد المحتملة لصالح الإدارة. وتوصلت الدراسة أيضاً، إلى أن مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المالية أقل من مستوى الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية.

وقد أوصى الباحث بإعداد مؤشر للإفصاح الاختياري يتضمن معلومات أخرى غير التي شملها مؤشر هذه الدراسة.

#### 4. دراسة (Hieu & Lan, 2015)، بعنوان:

### “Factors Influencing the Voluntary Disclosure of Vietnamese Listed Companies”

#### ”العوامل المؤثرة على الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في فيتنام”

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة العوامل المؤثرة على مدى الإفصاح الاختياري وذلك بفحص عينة تشمل (209) شركة صناعية من ضمنها، (111) مدرجة في سوق فيتنام خلال العام 2012م، وتتضمن هذه العوامل (حجم الشركة، ربحية الشركة، الرافعة المالية، نسبة ملكية الدولة، هامش الملكية، نسبة الملكية الأجنبية، استقلالية مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وحجم مكتب التدقيق). وقد طور الباحثان مؤشراً لقياس مستوى الإفصاح الاختياري لاختيار عناصر الإفصاح الاختياري التي من الممكن أن يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية للشركات، هذا وتم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد خلال فترة الدراسة.

وقد توصلت الدراسة إلى أن مستوى المعلومات التي تفصح عنها الشركات الصناعية الفيتنامية منخفض هذا وقد وجدت الدراسة أيضاً أن حجم الشركة ونسبة الملكية الأجنبية في الشركة لهما تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية في مستوى الإفصاح الاختياري، ويعزو الباحثان أسباب تلك النتائج بأن الشركات كبيرة الحجم تتخبط أكثر بممارسات الإفصاح، وأن الشركات التي لديها نسبة مساهمة أجنبية في ملكيتها تلعب دوراً نشيطاً وفعالاً في تحسين بيئة الإفصاح

عن المعلومات في الشركات الفيتنامية موضع الدراسة، وقد لوحظ بأنه لا يوجد أي تأثير ذا دلالة إحصائية لكل من (الربحية، درجة الرفع المالي، حالة الملكية، هامش الملكية، نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وحجم مكتب التدقيق) في مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد أوصت الدراسة بتوسيع عينة الدراسة لتشمل المزيد من الشركات غير المالية في السوق الفيتنامية للأوراق المالية، وزيادة فترة الدراسة عن عام واحد، لضمان مصداقية النتائج. كما أوصت الدراسة اعتماد عدة قنوات يمكن للشركة استخدامها في الإفصاح عن معلوماتها على سبيل المثال: الموقع الإلكتروني للشركة والموقع الإلكتروني لسوق الأوراق المالية وكتيب الشركة.

##### 5. دراسة بعنوان (Uyar, Kilic, & Bayyurt, 2013):

#### “Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies”

” العلاقة بين خصائص الشركات والإفصاح الاختياري: أدلة من الشركات المدرجة في تركيا”

هدفت الدراسة إلى الكشف عن العوامل ذات التأثير على مستوى الإفصاح الاختياري للمعلومات في الشركات الصناعية التركية المدرجة في بورصة إسطنبول. ولتحقيق هدف الدراسة، فقد اتبع الباحثون أسلوب الانحدار باتباع كل من طريقة المربعات الصغرى السائدة، وطريقة المربعات الصغرى على مرحلتين بين المتغيرات الاختبارية وبين مستوى الإفصاح الاختياري، وشملت عينة الدراسة (131) شركة صناعية مدرجة في بورصة إسطنبول خلال العام 2010م.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من حجم الشركة، حجم مكتب التدقيق، نسبة المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة، نسبة ملكية الشركة، وحوكمة الشركة في مستوى الإفصاح الاختياري. بينما وجدت الدراسة تأثيراً سلبياً لكل من الرافعة المالية والأقلية من المساهمين في مستوى الإفصاح الاختياري. هذا، وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لكل من ربحية الشركة وعمر الشركة وحجم مجلس الإدارة في مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد أوصت الدراسة توسيع عينة الدراسة في الدراسات المستقبلية لتشمل شركات صناعية وخدمية أخرى، والقيام بدراسات خلال فترات زمنية مختلفة عن الفترة الزمنية لهذه الدراسة. هذا، وأوصت أيضاً بالحصول عن المعلومات من مصادر أخرى مثل موقع الشركة الإلكتروني والإصدارات الصحفية ... الخ.

#### 6. دراسة (Ho & Taylor, 2013) بعنوان:

#### “Corporate governance and different types of voluntary disclosure: Evidence from Malaysian listed firms”

” حوكمة الشركات وأنواع المعلومات المختلفة من الإفصاح الاختياري: أدلة من الشركات المدرجة في ماليزيا ”

هدفت الدراسة إلى الكشف عن تأثير حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري لأنواع مختلفة من المعلومات في التقارير السنوية للشركات الماليزية المدرجة. ولتحقيق هدف الدراسة، فقد استخدم الباحثان نموذج الانحدار الخطي البسيط لفحص العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري (بالاعتماد على خمسة تصنيفات للمعلومات) وبين حوكمة الشركات. وقد شملت عينة الدراسة مائة شركة ماليزية خلال ثلاث فترات زمنية مختلفة من الناحية الاقتصادية والاجتماعية وهي (1996، 2001، 2006).

وقد توصلت الدراسة إلى أن قوة هيكل حوكمة الشركات له تأثير واضح على معلومات الإفصاح الاختياري فيما يتعلق بكل من (الاتجاهات الاستراتيجية للشركة، المدراء والإدارة العليا، ولأسواق المالية والرأسمالية، التطلعات المستقبلية، والمسئولية الاجتماعية) للشركة خلال الفترة من 2001 ل 2006.

وقد وجدت الدراسة بأن متوسط الإفصاح الاختياري للمعلومات الاستراتيجية في جميع الشركات موضع عينة الدراسة هو الأعلى، ويتبعه الإفصاح عن المدراء والإدارة العليا. بينما كان المتوسط الحسابي للإفصاح عن المسئولية الاجتماعية للشركة هو الأدنى.

هذا، وقد أكدت نتائج الدراسة جميع التوقعات والتنبؤات بوجود علاقة بين قوة هيكل الحوكمة، وبين الإفصاح لتصنيفات المعلومات. ويبرر الباحث ذلك بسبب تعزيز استراتيجيات الحوكمة التي تم تبنيها خلال صحوه عام 1997م التي الناجمة عن أزمة النمر الأسيوية، وبسبب فضائح الشركات الماليزية المتفشية، مما أدى ذلك إلى جعل



الشركات الماليزية أكثر تحملاً للمسؤولية أثناء العمليات والأنشطة فيما يخص الإفصاح في تقاريرها السنوية.

وقد أوصت الدراسة الباحثين على باستثمار نتائج تلك الدراسة وتوسيع الأدوات المستخدمة في الكشف عن الإفصاح الاختياري وممارساته، ليس على مستوى ماليزيا فحسب بل على مستوى الإقليم. كما يمكن للدراسات المستقبلية فحص العلاقة بين الخصائص الهيكلية لحوكمة الشركات الفردية وبين مفاتيح تصنيفات الإفصاح.

#### 7. دراسة (Sukthomy, 2011)، بعنوان:

### "The empirical evidence of voluntary disclosure in the annual reports of listed companies: the case of Thailand"

" دراسة اختبارية للإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة: دراسة حالة تايلند "

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم ممارسات الإفصاح الاختياري في الشركات التايلندية المدرجة في سوق تايلند للأوراق المالية خلال الفترة 1995-2005، وإلى التحقق من تأثير كل من خصائص الشركة والمواصفات المالية والعوامل المالية المتعلقة بحوكمة الشركات على مدى الإفصاح الاختياري في الشركات التايلندية المدرجة. كما هدفت الدراسة إلى الكشف عن نظرة الأشخاص ذوي التأثير على الإفصاح الاختياري لتكوين نظرة مستقبلية للممارسات الإفصاح الاختياري في الشركات التايلندية المدرجة.

ولتحقيق هدف الدراسة، اعتمد الباحث على استخدام المنهج التجريبي باتباع الطرق الكمية والوصفية، حيث اعتمد على تحليل الانحدار المتعدد والانحدار الخطي للمساهمة في تحقيق فهماً أفضل لمشاكل الدراسة. وقد شملت عينة الدراسة على أفضل (100) شركة تايلندية مدرجة.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود اختلاف معلمي في كمية المعلومات المفصح عنها اختياريًا لكل من حجم الشركة، نوع الصناعة، وازدواجية دور المدير التنفيذي. ويعزو الباحث ذلك الاختلاف بتأثر الإفصاح الاختياري بالاختلافات الزمنية، خصوصاً الفترة التي سبقت وتلت أزمة النمرور الآسيوية التي حدثت في عام 1997م.

وقد أوصت الدراسة بإعداد أبحاث مستقبلية لفحص ممارسات الإفصاح الاختياري باستخدام قنوات أخرى، وأن يتم توسيع حجم عينة الدراسة لتشمل الشركات الصغيرة والمتوسطة

في تايلند. كما أوصت الدراسة القيام بفحص الإفصاح الاختياري للشركة باستخدام أدوات بحث مختلفة عن تلك المستخدمة في هذه الدراسة مثل: استخدام دراسات الحالة لفحص قضايا خاصة في الإفصاح الاختياري، والقيام بأبحاث تقيس عوامل أكثر من المستخدمة في تلك الدراسة، لتحسين القوة الإيضاحية للنموذج المطبق.

#### 8. دراسة (Kosaiyakanont, 2011)، بعنوان:

### "The influence of corporate disclosure on investor confidence in Thai listed companies"

#### " أثر الإفصاح في الشركات على ثقة المستثمرين في الشركات المدرجة في تايلند "

هدفت الدراسة إلى اكتساب فهم شامل حول عملية الإفصاح التي تقوم بها الشركات في تايلند للتعرف على مصادر المعلومات وقنوات الاتصال المختلفة التي يستخدمها المحللون الماليون ومدراء التمويل في تايلند. كما هدفت الدراسة إلى التعرف على وجهات نظر هؤلاء المدراء في الغرض من الإفصاح الاختياري والأسباب التي تدعو الشركات للإفصاح عن معلوماتها المالية. وقد تم استخدام كل من المنهج الكمي والمنهج الوصفي في الدراسة. وقد تم اتباع أسلوب المقابلات مع مدراء التمويل والمحللين الماليين العاملين في تايلند. هذا، وقد تم اختيار عينة الدراسة بناءً على ثلاثة معايير يجب ان تنطبق على الشركات التي ستشكل عينة الدراسة. حيث اشتملت عينة الدراسة الشركات المدرجة في مؤشر set 100، خلال الفترة 2007م و2008م.

وقد أظهرت نتائج الدراسة دليلاً قوياً يشير بأنه كلما ازداد الإفصاح الاختياري عن المعلومات، وخاصةً من خلال الإفصاح العام، كلما انخفض تباين المعلومات. وبالإضافة إلى ذلك وقد أظهرت الدراسة أن هناك أثر ايجابي ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق في مستوى الإفصاح الاختياري للمعلومات.

هذا، وقد أوصت الدراسة الباحثين الذين سيقومون بدراسات مستقبلية حول هذا الموضوع بزيادة حجم العينة لكي يكتشفوا ما إذا كانت النتائج مقيدة فقط للشركات المدرجة التي في الصدارة أم النتائج عامة لكل الشركات المدرجة. هذا، ويمكن القيام بدراسة مقارنة بين الشركات المدرجة عند مؤشر set 100 مع الشركات الأخرى المدرجة، لإيجاد ما إذا كان هناك اختلافات أم لا. هذا، ويمكن أن يضاف متغير جديد مثل هيكل ملكية الأسهم في الدراسات المستقبلية.

## 1.9 تعليق على الدراسات السابقة:

استعرضت الباحثة مجموعة من الدراسات المحلية والعربية والأجنبية التي تختص في فحص أثر متغيرات الحوكمة وخصائص الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية.

وقد تباينت نتائج هذه الدراسات، فنجد أن الشركات التي تنتمي إلى دول متقدمة مثل إيطاليا، والتي تتمتع ببيئة اقتصادية مستقرة، وتلتزم بتنظيمات وتشريعات متقدمة، لديها استعداد كبير للإفصاح عن المزيد من المعلومات بشكل اختياري لضمان تعزيز الشفافية والمصادقية، والذي بدوره سيساهم في ازدهار الاستثمار. بينما نجد أن هناك اختلافاً في مستوى الإفصاح الاختياري عند الشركات التي تنتمي لدول نامية مثل (بنغلادش، سريلانكا، فيتنام)، وذلك نظراً لاختلاف البيئة السياسية والاقتصادية وحجم السوق وكفاءة الشركات في تلك الدول.

وقد استخلصت الباحثة العديد من النتائج والتوصيات التي من الممكن أن تثري دراستها. حيث ما أبرزته معظم تلك الدراسات أن هناك علاقة ايجابية بين كلٍ من: حجم الشركة، ربحية الشركة، وحجم مكتب المراجعة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. بينما اتفقت معظم الدراسات على وجود علاقة سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وبين مستوى الإفصاح الاختياري. كما اتفقت أيضاً على عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين كلٍ من الرافعة المالية وحجم مجلس الإدارة، وبين مستوى الإفصاح الاختياري. أما بشأن كلٍ من عدد المدراء غير التنفيذيين ووجود لجنة المراجعة، فقد تباينت النتائج بشكل متقارب ما بين وجود علاقة إيجابية في بعض الدراسات وما بين عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية في البعض الآخر.

كما لوحظ بأن مستوى الإفصاح الاختياري منخفضاً في معظم الدراسات السابقة التي تختص بالدول العربية مثل: مصر والكويت والأردن

لقد استفادت الباحثة من الدراسات السابقة من خلال تطبيقها على دراستها، والمقارنة بينها وبين النتائج والتوصيات التي توصلت إليها خلال بحثها في العديد من النقاط وملاحظة أوجه الاتفاق والاختلاف بينهما مما ساهم في إثراء الدراسة.

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع حوكمة وخصائص الشركات وعلاقتها بمستوى الإفصاح الاختياري من جوانب تختلف نوعاً ما عن الجوانب التي اتخذتها الدراسات السابقة.

حيث تناولت العوامل المؤثرة (حوكمة الشركات وخصائص الشركات) في الإفصاح الاختياري في البيئة الفلسطينية.

لقد اتفقت تلك الدراسة مع الدراسات السابقة في بعض النتائج واختلفت مع بعضها أيضاً. وتبرر الباحثة ذلك باختلاف مجتمعات الدراسات السابقة عن الدراسة الحالية، كما تبرر ذلك أيضاً باختلاف الفترة الزمنية لهذه الدراسة عن الفترة الزمنية التي تمت بها الدراسات السابقة.

وسوف تتناول الباحثة أوجه المقارنة بين تلك الدراسة والدراسات السابقة، حيث سوف يتم تحديد أوجه الاتفاق وأوجه الاختلاف في الفصل الرابع الخاص بنتائج الدراسة وتحليلها.

### 1.10 ما يميز الدراسة:

تُعد هذه الدراسة من الدراسات القليلة التي تناولت أثر حوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في فلسطين (على حد علم الباحثة). حيث يساهم هذا البحث في التعرف على واقع الإفصاح الاختياري في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين من خلال دراسة العوامل المؤثرة فيه مثل (عدد المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، وجود لجنة المراجعة، حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية الشركة، وحجم مكتب التدقيق).

هذا واستخدمت معظم الدراسات العربية السابقة أداة الاستبانة لفحص أثر مجموعة من المتغيرات على مستوى الإفصاح الاختياري، مما يعكس وجهة نظر المدراء العاملين في تلك الشركات والتي قد تصيب أحياناً وقد تخطئ في أحيان أخرى. بينما استخدمت الباحثة مصدر معلومات تلك الدراسة بالاعتماد على التقارير السنوية التي تصدر من الشركات مما يعكس واقعاً عملياً وفعالاً لتطبيق الإفصاح الاختياري.

كما أن موضوع حوكمة الشركات في فلسطين حديث النشأة والتطبيق، حيث تم إصدار مدونة الحوكمة خلال العام 2009م وإصدار دليل الحوكمة من قبل سوق الأوراق المالية في فلسطين عام 2016م، مما يتطلب المزيد من الاهتمام وتسليط الضوء لكشف تأثير متغيرات الحوكمة على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

## الفصل الثاني

أثر الحوكمة وخصائص الشركات على  
الإفصاح الاختياري في التقارير المالية

## الفصل الثاني

### أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير المالية

#### 2.1 مقدمة:

أولى الباحثون والجمعيات المهنية المتخصصة بوضع المعايير المحاسبية موضوع الإفصاح باهتماماً كبيراً، خاصةً بعد الانهيارات الاقتصادية التي تعرضت لها الشركات الكبرى مثل: إنرون وورلدكوم وغيرهما، والتي كشفت عن أهمية الإفصاح والحاجة الماسة له كعنصر أساسي لا يُستغنى عنه من عناصر الرقابة على أعمال الشركة من الجهات الخارجية. كما أن الأزمة المالية التي حدثت في آسيا والتي سميت (النمور الآسيوية) خلال الفترة 1997-1998 كشفت عن مدى ضرورة الإفصاح عن المعلومات، حيث أن عدم الشفافية في المعلومات المنشورة كانت من أهم الأسباب لتلك الأزمة الآسيوية (Mitton, 2002, P.240). مما يشير إلى أنه كلما ازداد الإفصاح عن المعلومات، كلما انعكس ذلك إيجابياً على الثقة في أسواق المال في أي دولة (Buckland, Suwaidan, & Thomson, 2000; Groom, Du, Qu, & Sims, 2005). حيث يساهم الإفصاح الاختياري عن المعلومات في معرفة أداء الشركات في الماضي والحاضر، كما يساعد في التنبؤ بمستقبل الشركات (Buckland, Suwaidan, & Thomson, 2000, P.248).

ومن الجدير بالذكر، أن هناك الكثير من العوامل التي تم اختبارها كمحددات للإفصاح الاختياري وخاصةً العوامل المرتبطة بخصائص الشركة، والعوامل الداخلية بها كآليات الحوكمة.

ستقوم الباحثة في المبحث الأول من هذا الفصل باستعراض الإفصاح المحاسبي الاختياري بمفهومه وأهدافه وتقسيماته وأهميته ودوافعه والآلية التي يتم بها توفير الإفصاح المحاسبي الاختياري، وفي نهاية المبحث ستتناول الدراسة مزايا وانتقادات الإفصاح المحاسبي الاختياري. أما في المبحث الثاني فستتطرق الدراسة إلى حوكمة الشركات بمزيد من التفصيل. وفي المبحث الثالث، فسوف تتناول الدراسة أثر عوامل حوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري.

## المبحث الأول الإفصاح المحاسبي الاختياري

### 2.2.1 تمهيد:

ارتبط مبدأ الإفصاح بظهور الشركات المساهمة وإلزامها بنشر قوائمها المالية دورياً، لتقدم إدارة تلك الشركات إلى مستثمريها من مساهمين ومقرضين تقريراً عن نتائج أعمالها ومركزها المالي بغرض الإفصاح عن المعلومات الجوهرية التي حدثت خلال مدة زمنية معينة، حتى يتخذ هؤلاء المستثمرون قراراتهم الاقتصادية بناء على ذلك الإفصاح (حنان، 2004م، ص216).

ويرى كل من (مطر والسويطي، 2008م، ص340) أن الجذور التاريخية الحديثة لمفهوم الإفصاح، تعود إلى بدايات تأسيس الشركات المساهمة العامة في القرن التاسع عشر، وانفصال الملكية عن الإدارة، والقبول بمفهوم المسؤولية المحدودة للشركاء. الأمر الذي تطلب حينذاك، سن تشريعات وقوانين لهذه الشركات، وإلزامها بتدقيق بياناتها المالية من قبل مدقق حسابات خارجي مستقل ومحيد، ومن ثم إلزامها بنشر قوائمها المالية بصفة دورية.

كما عرف (عبد الجليل وأبو نصار، 2014م، ص326) أن الإفصاح يشمل بيانات القوائم المالية المنشورة بنهاية كل فترة مالية، والمعلومات الإيضاحية المرفقة بها، ويقسم إلى: إفصاح إجباري تمليه القوانين والتعليمات، وإفصاح اختياري تمليه حاجة الأطراف ذات العلاقة.

ويهدف الإفصاح إلى مساعدة الجهات ذات العلاقة في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. حيث يتأثر مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية بعوامل داخلية وخارجية، بالإضافة إلى تأثره باحتياجات مستخدمي البيانات المحاسبية، ويتأثر أيضاً بكل من المنافع المتوقعة منه والأخطار المرتبطة به (دحدوح وحمادة، 2014 م، ص 197).

وستتناول الباحثة في هذا المبحث، مفهوم الإفصاح الاختياري، إضافة إلى سرد تقسيمات الإفصاح المحاسبي، واستعراض أهداف وأهمية الإفصاح الاختياري ودوافعه. كما سيتم التطرق إلى الآلية التي يتم بها توفير معلومات عن الإفصاح الاختياري. أما في نهاية المبحث، سيتم استعراض كل من مزايا وانتقادات الإفصاح الاختياري.

## 2.2.2 مفهوم الإفصاح المحاسبي الاختياري:

يُعرف الإفصاح بأنه أي متطلب إجباري أو اختياري للإفصاح عن رقم معين، أو أي مفردة من مفردات المعلومات (Barth & Murphy, 1994, P. 2). كما يُعرف، أيضاً بتبليغ العامة بالمعلومات عن طريق مشاركة القوائم المالية للشركة. فبعد أن يقوم قسم المحاسبة بتجميع البيانات المالية، يتم بعدها معالجة تلك البيانات وتلخيصها بطريقة تمثل الوضع المالي ونتائج النشاطات المالية لكي يتم مشاركتها مع الأطراف المعنية. أما بالنسبة للمحتوى والكمية والإطار العام للمعلومات التي سنقوم الإدارة بالإفصاح عنها للعامة، فيتم التحكم بها من قبل السلطات المسؤولة عن وضع القوانين والتعليمات المحاسبية لدى دولة ما. وهذا الإفصاح عن المعلومات يُدعى بالإفصاح الإجمالي. أما بالنسبة لأي نوع من الإفصاح عن المعلومات الذي يمكن أن يفوق هذا الحد من حيث المحتوى والكم، فهو يسمى بالإفصاح الاختياري (Agca & Önder, 2007, P. 241). وقد عُرف (Foster, 1986, P.30) الإفصاح الاختياري على أنه تقديم معلومات إضافية أكثر من المتطلبات القانونية.

ويتم عادة هذا النوع من الإفصاح كمبادرة من الشركة التي تقوم بتقديم معلومات إضافية من أجل الاستجابة لاحتياجات بعض الأطراف المستخدمة للتقرير المالي (Meek, Roberts, & Gray, 1995). وترى الباحثة هنا، أن الإفصاح الاختياري هو عبارة عن المعلومات التي تقدمها الشركة زيادة عن المتطلبات القانونية، وبناءً على رغبة الشركة لتقديمها حرصاً منها على تقديم معلومات مالية وغير مالية يستفيد منها أصحاب القرار كنوع من الشفافية والمسئولية الاجتماعية.

وهناك فرق واختلاف بين كل من الإفصاح Disclosure والاعتراف Recognition، حيث يُعرف الاعتراف بأنه عملية التسجيل الرسمي لبند معين، وإدراجه ضمن القوائم المالية لوحدة محاسبية معينة كأصل أو التزام أو إيراد أو مصروف، والاعتراف يتضمن التعبير عن بند معين في القوائم المالية في شكل كلمات Words أو أرقام Numbers مع قيمة معينة تشملها مجاميع القوائم المالية. أما الإفصاح، فإنه يتضمن الإعلان والتعبير عن بنود معينة في القوائم المالية، أو أي معلومات أخرى على شكل ملاحظات أو إيضاحات على القوائم المالية، أو بإعطاء معلومات إضافية مستقلة، أو بأي وسيلة مهما اختلف شكلها. لذا، فإن الإفصاح لا يعتبر مرادفاً للاعتراف، وهو أيضاً ليس بديلاً له مقارنة بالبنود التي يتوافر لها معايير للاعتراف (FASB, 1984).



### 2.2.3 تقسيم الإفصاح المحاسبي:

#### 1- تقسيم الإفصاح المحاسبي طبقاً لمدة كفايته:

يرى (المليجي، 2006م) أن مفاهيم الإفصاح المحاسبي قد اختلفت من مرحلة إلى أخرى حسب المراحل التي مر بها الفكر المحاسبي، حيث أنه يتضمن مفهوم الكيفية التي يمكن للوحدات المحاسبية أن تتبعها لبناء إفصاح محاسبي، يتوافق مع متطلبات المعايير المحاسبية، ويلبي احتياجات الهيئات المشرفة على أسواق رأس المال، ومستخدمي القوائم والتقارير المالية.

كما بين أن شكل ومحتوى القوائم والتقارير المالية، قد يختلف جوهرياً باختلاف مفهوم الإفصاح المطبق، حيث أن القوائم والتقارير المالية التي تعد وفقاً لمفهوم الإفصاح الكافي من شأنها أن تختلف عن القوائم والتقارير المعدة طبقاً لمفهوم الإفصاح العادل، التي يمكنها أن تختلف عن القوائم والتقارير المعدة وفقاً لمفهوم الإفصاح الشامل.

وتتفق الباحثة مع المليجي، فيما يراه بضرورة وأهمية تقسيم الإفصاح المحاسبي طبقاً لمدى كفايته، حيث إنه بالفعل يجب مراعاة توافق الإفصاح المحاسبي، مع متطلبات المعايير المحاسبية التي تلبي احتياجات الهيئات المشرفة على أسواق رأس المال، ومستخدمي القوائم والتقارير المالية.

#### ▪ الإفصاح الكامل Full Disclosure:

يقصد بالإفصاح الكامل هو شمولية التقارير المالية لكل المعلومات المتعلقة بالوحدة الاقتصادية، سواء كانت معلومات مالية أو غير مالية، كمية، أو نوعية، تاريخية أو تنبؤية. بحيث تعطي تلك التقارير المالية صورة كاملة وواقعية عن حقيقة أداء الشركة، ومسئولياتها الاجتماعية والبيئية، وعلاقاتها الداخلية والخارجية مع الأطراف أصحاب المصالح. وهذا النوع من الإفصاح من الصعب تحقيقه، بسبب اعتبارات العائد والتكلفة الخاصة بالإفصاح، وأيضاً بسبب الرغبة في الحفاظ على حصة الشركة في السوق وعدم الإضرار بمركزها التنافسي وميزاتها التنافسية (Hendriksen & Van Breda, 1991).

## ▪ الإفصاح الكافي Sufficient Disclosure:

تم تعريفه من قبل (زيود وقبطيم ومكية، 2007م، ص180) بأنه: "الذي يشمل تحديد الحد الأدنى الواجب توفيره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية، ويمكن ملاحظة أن مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق، إذ يختلف حسب الاحتياجات والمصالح بالدرجة الأولى كونه يؤثر تأثيراً مباشراً في اتخاذ القرار، ناهيك عن أنه يتبع للخبرة التي يتمتع بها الشخص المستفيد".

## ▪ الإفصاح العادل Fair Disclosure:

عرفه (حسن، 2002م، ص24) بأنه يتمثل بالإفصاح عن المعلومات بطريقة تضمن وصول نفس القدر منها إلى كافة المستفيدين، دون تحيز إلى أي جهة من خلال استخدام أسلوب أو مصطلحات سهلة الفهم من قبل الجهات المستفيدة.

## ▪ الإفصاح غير الكافي Insufficient Disclosure:

تم تعريفه بأنه: "الإفصاح الذي لا يسد حاجة أصحاب المصالح من المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات الرشيدة" (أبوشلوع، 2013م، ص23).

## 2- تقسيم الإفصاح تبعاً للإلزام القانوني:

يمكن تقسيم الإفصاح طبقاً لدرجة الإلزام القانوني إلى نوعين من الإفصاح وهما: الإفصاح الإلزامي، والإفصاح غير الإلزامي، وسوف نتناول شرح هذين النوعين من الإفصاح بإيجاز في الأقسام التالية:

## ▪ الإفصاح الإلزامي Mandatory Disclosure:

وعرفه (السيد، 2014م، ص68) أنه: "إفصاح إجباري ومُلزم بموجب قوانين وتعليمات وأعراف محاسبية محددة سلفاً تلزم الوحدة الاقتصادية على المثل لها وتطبيق أحكامها وتنفيذ متطلباتها في الأوقات المحددة وبالطرق والأساليب المطلوبة".

## ▪ الإفصاح غير الإلزامي Non-Mandatory Disclosure:

وقد ميز (Van der Laan, 2009) بين نوعين من الإفصاح غير الإلزامي

وهما:

#### ▪ الإفصاح التقديري **Discretionary Disclosure**:

وهو الإفصاح الذي تقدمه الإدارة لأصحاب المصالح من معلومات في التقارير المالية للشركات طوعاً دون أي إلزام من الجهات الرقابية، ودون أي طلب من أي أصحاب مصالح أساسيين في الشركة، ولكن تقوم به الشركات لبيان شرعية أعمالها، وبيان توافقها مع المتطلبات البيئية والأخلاقية والقيم العامة، ومساندتها للمجتمع المحيط (الصادق وعبيد، 2007م).

#### ▪ الإفصاح الاختياري المطلوب **Solicited Voluntary Disclosure**:

وهو الإفصاح الذي تقدمه الإدارة في التقارير المالية للشركات دون أي إلزام قانوني، ودون أي إلزام من أي جهات رقابية. ولكن تطلبه المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح الأساسيين بالشركة، أي المجموعات ذات القوة، أو الإلحاح، أو الشرعية وتضغط على الإدارة لتوفيره لكي يستخدموه في اتخاذ القرارات المختلفة المرتبطة بعلاقتهم مع الشركة. فتقدمه الإدارة لتلك المجموعات رداً على مسألتهم لها عن أداء الشركة (Van der Laan, 2009).

#### 2.2.4 أهداف الإفصاح الاختياري:

يعتبر الإفصاح الاختياري نوعاً من أنواع الإفصاح الإضافي، الذي برزت الحاجة إليه بسبب قصور الإفصاح الإلزامي عن تلبية كافة الاحتياجات. لذا، فإن الإفصاح الاختياري يساهم في التحقيق الفعال لأهداف الإفصاح التي طرحتها التوصية رقم (105) الصادرة من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB, 1990 NO. 105) وهي:

- وصف المفردات التي لم يتم الاعتراف بها في القوائم المالية، وتوفير مقاييس مهمة وصالحة لهذه المفردات بخلاف المقاييس المنشورة في القوائم المالية.
- وصف المفردات التي لم يتم الاعتراف بها واقتراح مقياس ملائم لها.
- توفير معلومات مهمة في التقارير الدورية، وأية أمور محاسبية أخرى، مما تستلزم دراسة أعمق.

وقد أضاف كلٍ من (Barth & Murphy, 1994, P. 14) تفاصيل أكثر عن أهداف الإفصاح، وقاموا بتحديد عمليات الإفصاح بوضعها بثلاث مجموعات:

### 1- الإفصاح العام General Disclosure

### 2- الإفصاح المتعلق بهيكل الوحدة المحاسبية Entity Structure Disclosure

### 3- الإفصاح المتعلق بالأحداث المتخصصة Transaction Specialized Disclosure

حيث إن الإفصاح المتعلق بهيكل الوحدة المحاسبية يشتمل على أمور الاندماج والقوائم المالية الموحدة، وتغير الشكل القانوني للشركة والعمليات الأجنبية والتقارير المالية القطاعية. أما الإفصاح المتعلق بالأحداث المتخصصة، فإنه يشتمل على أمور مثل: التغيرات المحاسبية، والعمليات غير المستمرة والمحاسبة عن البنود غير العادية، وعمليات إعادة تنظيم الشركة، ومشاكل ومعلومات عن موقف الديون والالتزامات المحتملة. وفيما عدا ذلك من إفصاح فإنه يندرج تحت عنوان الإفصاح العام الذي يشمل الأمور الاستراتيجية والبيئية والاجتماعية والتي تعتبر من عناصر الإفصاح الاختياري. وقد قرر كل من Barth & Murphy أنه عند مقابلة هذه المجموعات التي تضم عمليات الإفصاح مع الأهداف السابقة، فإنه يبدو واضحاً أن هذه الأهداف لا تغطي كافة مجالات وغايات الإفصاح، ولذلك فإنهما قررا أن أهداف الإفصاح يمكن أن تتدرج تحت المجموعات التالية (Barth & Murphy, 1994, P.20):

- توفير المعلومات التي تساعد مستخدمى القوائم المالية في مقارنة الأرقام مع مثيلاتها لشركات أخرى وكذلك المقارنة لنفس الشركة عبر السنوات المختلفة.
- توفير معلومات عن التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة وتوفير المعلومات اللازمة للتنبؤ بتلك التدفقات.
- توفير المعلومات الدورية لمساعدة المستثمرين والدائنين في تقدير المخاطر والاحتمالات حول البنود التي يتم الاعتراف بها، وتلك التي لم يتم الاعتراف بها.
- وصف المفردات التي يتم الاعتراف بها في القوائم المالية، وتوفير مقاييس لهذه المفردات بخلاف المقاييس الواردة بالقوائم المالية.

▪ وصف المفردات التي لا يتم الاعتراف بها، وإعطاء مقاييس بديلة ومفيدة عن هذه المفردات.

▪ مساعدة المستثمرين في تقييم العائد على الاستثمار في الشركة، والتنبؤ بهذا العائد مستقبلاً.

مما سبق ترى الباحثة أنه من الضروري توفير المعلومات اللازمة لمساعدة المستثمرين والدائنين في تقدير المخاطر، مما يقلل فجوة عدم تماثل المعلومات والذي يكون له أثراً إيجابياً في تشجيع المستثمرين على الاستثمار دون تردد، بسبب التخوف من المخاطر التي من الممكن أن تهدد استثماراتهم مستقبلاً.

### 2.2.5 أهمية الإفصاح الاختياري:

تبرز أهمية الإفصاح الاختياري من خلال مجالات عديدة منها القدرة على جذب استثمارات محلية أو أجنبية، إلى جانب تحسين صورة الشركة والإدارة أمام الجمهور، بالإضافة إلى استخدام الإفصاح كوسيلة للوصول والمحافظة على موقع تنافسي متقدم في مجال نشاط الشركة (Porter & Van Der Linde, 1995).

ويشكل عام، يمكن إبراز أهمية الإفصاح الاختياري من خلال توضيح الأهداف التي يسعى لتحقيقها، والتي يمكن تلخيص أهمها بالتالي:

▪ تقديم معلومات تهم الزبائن والموردين والمقرضين والعاملين في الشركة بشكل أكبر من المعلومات المقدمة من خلال الإفصاح الإلزامي (Qu & Leung, 2006, P. 249).

▪ توفير معلومات مهمة تسمح لمستخدمي القوائم والتقارير المالية بإدخال متغيرات ومؤشرات جديدة في عملية اتخاذ القرار (Qu & Leung, 2006, P. 249).

▪ الارتقاء بمستوى الإفصاح للبيانات غير المالية، وذكرها بشفافية ودقة أكبر لغرض الاستفادة منها من قبل مستخدمي التقارير المالية (Vanstraelen, Zarzeski, & Robb, 2003, P.272).

▪ التقليل من الفجوة المعلوماتية الحاصلة بين معدي التقرير المالي ومستخدميه بكافة الاتجاهات (Schuster & O'Connell, 2006).

وفي سبيل تحقيق الأهداف أعلاه، سعى العديد من الباحثين مثل ( Meek et al., 1995) و (Chau & Gray, 2002) لتحديد مجالات الإفصاح الاختياري التي يمكن من خلالها تحقيق تلك الأهداف، حيث يوجد هناك اختلافاً نسبياً في تحديد هذه المجالات لعدة أسباب منها:

اختلاف وجهات نظرهم حول أهمية كل مجال من المجالات، إلى جانب اختلاف المتطلبات التشريعية بين الدول، فما هو إلزامي في دولة قد يكون طوعي في دولة أخرى (الدباغ و إبراهيم، 2014م)، فعلى سبيل المثال: قام متولي بتصنيف مكونات الإفصاح الاختياري ضمن تسع مجموعات رئيسية، كل مجموعة تحتوي على مجموعة من المكونات الفرعية على الشكل التالي (متولي، 2007م):

1. المعلومات العامة للشركة: (معلومات تاريخية عن الشركة، الهيكل التنظيمي للشركة، تأثير الوضع السياسي على نتائج أعمال الشركة، تأثير الوضع الاقتصادي على نتائج أعمال الشركة، ...).
2. نشاط الشركة ووضعها المستقبلي: (بيان بالاستراتيجية والأهداف العامة، بيان بالاستراتيجية والأهداف التسويقية، بيان بالاستراتيجية والأهداف الاجتماعية، ...).
3. معلومات الأسهم وحملة الأسهم: (القيمة السوقية للسهم في نهاية السنة، اتجاهات القيمة السوقية للسهم، القيمة السوقية للشركة في نهاية السنة، عدد المساهمين الكلي، ...).
4. المعلومات عن الإدارة: (أعمار المدراء، الشهادات العلمية للمدراء، الخبرات العملية للمدراء، تقسيم المدراء إلى تنفيذيين وغير تنفيذيين، الوظائف التي يشغلها المدراء التنفيذيون، ...).
5. المسؤولية الاجتماعية والبيئية: (سلامة المنتجات وعدم تأثيرها في البيئة، قياس برنامج حماية البيئة بطريقة كمية وقياسها بطريقة كمية، الإعانات المقدمة للغير، الهبات والمنح، والتبرعات الخيرية، ...).

6. نتائج ونسب التحليلات المالية وغير المالية: (سياسة توزيع الأرباح- ذكر نسبة الربح الموزع للعام الحالي، تصنيف المبيعات جغرافياً-وفقاً للعملاء، معلومات مالية تاريخية، ...).

7. تكاليف البحث والتطوير في الشركة: (سياسة الأبحاث والتطوير، مواقع أنشطة البحث والتطوير، عدد العاملين في البحث والتطوير، الميزانية المخصصة للبحث والتطوير، مشاريع البحث والتطوير، ...).

8. المعلومات عن العاملين في الشركة: (معلومات عن العاملين وتصنيفهم وفقاً للجنس ومستوى التعليم، توزيع العاملين داخل إدارات الشركة، عدد العاملين للعامين الماضيين أو لسنوات أكثر، ...).

9. المعلومات عن الحوكمة: (وجود لجنة حوكمة في الشركة، تفاصيل أسماء ومؤهلات أعضاء لجنة الحوكمة، مهام لجنة الحوكمة، عدد اجتماعات لجنة الحوكمة، ...).

من جانب آخر يعتقد (لطفي، 2005م، ص181)، أنه من الممكن النظر إلى علاقة الإفصاح بنظرية الاتصالات في المحاسبة، لأن الإفصاح هو بمثابة إجراء يتم من خلاله اتصال الشركة بالعالم الخارجي، كما أن المحصلة النهائية لإجراءات الإفصاح في المحاسبة تظهر في شكل قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية. وأشار لطفي إلى أن جمعية المحاسبين الأمريكية اقترحت خمسة خطوط عريضة للاسترشاد بها عند توصيل المعلومات المحاسبية للمستفيدين. كما أشار لطفي إلى قرار (AICPA) في عام 1991 بإنشاء لجنة خاصة لإيجاد حل مقبول لتحسين جودة التقارير المالية، وهي لجنة (Jenkins) بالتعاون مع مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) وسوق الأوراق المالية (SEC). وقد أصدرت اللجنة تقريرها في عام 1994، بعنوان تحسين إعداد التقارير المالية: التركيز على العميل، حيث صنف التقرير احتياجات المستخدمين من المعلومات في خمس مجموعات، ألا وهي: البيانات المالية وغير المالية، تحليلات الإدارة للبيانات المالية وغير المالية، المعلومات ذات النظرة المستقبلية، معلومات عن الإدارة وحملة الأسهم، وخلفية عن الشركة. وبناء على ذلك، فإن إحدى التوصيات الرئيسة المتضمنة في تقرير جنكينز (Jenkins Report) هي لوضع المعايير لتوفير نموذج شامل لإعداد تقارير المشروع متضمناً أنواع وتوقيت المعلومات التي يحتاجها المستخدمون لتقييم وتقدير مخاطر استثماراتهم (Reporting, 1994).

وبعد اهتمام مجلس معايير المحاسبة المالية بالإفصاح الاختياري متسقاً مع مطالبات صانعي السياسة حديثاً بزيادة الإفصاح عن المعلومات الاختيارية، وذلك بسبب التغيير الدراماتيكي للعولمة، التوجه نحو الديمقراطية، المنافسة، التركيز على خلق القيمة، التغيير في طبيعة أصول المشروع، ثورة تكنولوجيا المعلومات، ... إلخ. وحقيقةً، ترتبط كل هذه التغييرات بتزايد الطلب على معلومات المشروع. هذا ويلعب الإفصاح الاختياري دوراً مهماً في تلبية احتياجات المستخدمين للمعلومات (عفيفي، 2008م).

## 2.2.6 دوافع الإفصاح الاختياري:

وفر كل من Healy & Palepu مراجعة شاملة لأدبيات الإفصاح الاختياري، وقد لاحظنا أن قرارات الإفصاح الاختياري تتجه نحو التركيز على دور الإفصاح عن المعلومات في التقارير للمساهمين في أسواق المال. وقد حددا خمسة دوافع والتي وجد أنها مرتبطة بقرارات المديرين للإفصاح الاختياري عن المعلومات لسوق المال، وهي ( Healy & Palepu, 2001):

1. فرض المعاملات في سوق المال ( The capital market transactions hypothesis): حيث يكون لدى الشركة الدوافع للإفصاح الاختياري من أجل تخفيض عدم التماثل في المعلومات، وبذلك تخفض تكلفة التمويل الخارجي من خلال خفض مخاطر المعلومات.
2. فرض الخلاف على رقابة الشركة ( The corporate control contest hypothesis): عندما يكون أداء الشركة ضعيفاً، فإن المديرين يستخدمون الإفصاح الاختياري في محاولة لزيادة تقييم الشركة ولتفسير الأداء الضعيف، وبذلك تخفيض مخاطر فقد الإدارة لوظيفتها.
3. فرض أسهم التعويض ( The stock compensation hypothesis): إن المديرين الذين يتم مكافأتهم بأسهم التعويض يكون لديهم الحافز لاستخدام الإفصاح الاختياري لتخفيض احتمال ادعاءات متاجرة الأطراف الداخلية بزيادة مستوى الإفصاح بهدف تخفيض تكاليف التعاقد مع المديرين الذين يحصلون على أسهم التعويض، وتخفيض مخاطر سوء التقييم لأسهم الشركة.



4. فرض تكلفة التقاضي (The litigation cost hypothesis): إن المديرين يكون لديهم الحافز للإفصاح عن المعلومات السيئة (Bad News) لتجنب العواقب القانونية لعدم كفاية الإفصاح، بينما يكون لديهم الحافز لتخفيض الإفصاح عن التوقعات التي يثبت أو يبرهن على عدم دقتها.

5. فرض تكاليف الملكية (The proprietary costs hypothesis): حيث يكون الإفصاح الاختياري مقيداً إذا أدرك المديرون أنه سيكون مضرراً بالوضع التنافسي.

وقد تم تقسيم دوافع الشركات للقيام بالإفصاح الاختياري في ضوء أربعة مداخل رئيسية تشمل نظرية الوكالة، نظرية الشرعية، نظرية الإشارة ونظرية أصحاب المصالح وهي على النحو التالي:

#### 1- نظرية الوكالة:

ترتبط المفاهيم الأساسية لهذه النظرية إلى حد كبير بالمفاهيم التي تقوم عليها نظرية المباريات، ولكنها تختلف عنها في توصيف طبيعة العلاقات القائمة بين أطراف اللعبة. ففي حين تعكس نظرية المباريات سلوك المتبارين غير المتعاونين فإن نظرية الوكالة تعكس سلوك أطراف متعاونة ترتبط بعضها ببعض ببعض بموجب عقد توظيف ضمن علاقة تعاقدية تركزها شروط هذا العقد المبرم بين ملاك الشركة (المساهمين) من جهة وإدارة الشركة من جهة أخرى (Chetkovich, 1985, PP 149-159).

وكما يبدو من اسم هذه النظرية فهي تقوم على مفهوم الوكالة أي العلاقة التي تنشأ بين طرفين: الموكل أو الأصيل أو الرئيس من جهة، والوكيل من جهة أخرى. وتتحدد هذه العلاقة بموجب شروط عقد صريح أو ضمني يكلف بموجبه الطرف الأول (الموكل) الطرف الثاني (الوكيل) بالقيام بأنشطة معينة لصالحه كما يفوضه باتخاذ القرارات نيابة عنه. ورغم أن جذور هذه النظرية تعود إلى مرحلة تأسيس الشركات المساهمة العامة وانفصال الملكية عن الإدارة والاعتراف بالمسئولية المحدودة لهذه الشركات، وفرض التدقيق الخارجي الإلزامي على بياناتها المالية منذ منتصف القرن التاسع عشر، إلا أنها تعد حديثة العهد نسبياً، من حيث إن مقوماتها الأساسية تبلورت خلال العقود الأخيرة من القرن العشرين، وهي نفس الحقبة التي شهدت نشوء نظريات محاسبية أخرى مثل نظرية القائد ونظرية المباريات، والنظرية الإيجابية وغيرها (مطر والسويطي، 2008، م، ص118).

## 2- نظرية الشرعية

تعتمد نظرية الشرعية على فكرة مؤداها أن هناك عقداً اجتماعياً بين الشركة والمجتمع الذي تعمل فيه، ويستخدم العقد الاجتماعي ليمثل عدداً وافرأ من التوقعات بأن المجتمع على علم بكيفية إدارة الشركة لعملياتها. وهذه التوقعات من قبل المجتمع ليست ثابتة بل تتغير عبر الزمن، وهذا يتطلب أن تستجيب الشركة للبيئة التي تعمل فيها ( Shocker & Sethi, 1974).

وتشير الشركة إلى شرعيتها من خلال الإفصاح عن معلومات معينة في تقريرها السنوي. وهناك العديد من الباحثين استشهدوا بنظرية الشرعية في تفسير الإفصاح الاختياري في التقرير السنوي عن القضايا البيئية والاجتماعية (مثل: Qu & Leung, 2006; Boesso & Kumar, 2007)، وأنه من خلال الإفصاح عن معلومات معينة، يمكن للمديرين التواصل مع أصحاب المصالح (Watson, Shrivess, & Marston, 2002).

## 3- نظرية الإشارة

ويقوم بناؤها النظري على المدخل الإيجابي The Positive Approach وتقدم تفسيراً لدوافع المنشأة على نشر التقارير الطوعية Voluntarily Reporting وتزويد أسواق المال بها حتى في حالة عدم وجود قوانين تلزمها بذلك. ويبني هذا التفسير على فرضية ندرة رأس المال، مما يخلق بين المنشآت الحوافز للتنافس على تمويل أنشطتها من أسواق رأس المال. وعلى هذا الأساس فإن فرصها للحصول على التمويل اللازم سوف تتحسن إذا ما أحدثت التقارير المالية الصادرة عنها سمعة جيدة تولد انطباعاً بالثقة لدى المستثمرين، مما يخفف المخاطر التي يشعرون بها عند الاستثمار في أسهم تلك المنشآت، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة الأموال (Vickrey, 1970).

كما أن وجود حوافز لدى المنشآت الأخرى، يشجع المنشآت الناجحة للإعلان عن نتائج أعمالها، ويولد ضغطاً تنافسياً قوية بين المنشآت الأخرى، مما يجعل حتى المنشآت التي لا تكون نتائجها جيدة، لأن تضطر هي الأخرى للإعلان عن نتائج أعمالها بإصدار ونشر التقارير المالية. ويفسر هذا الدافع بأن عدم إصدار المنشأة لتقارير مالية عن نتائجها، سوف يعني قطعاً من قبل مستخدمي البيانات المالية، على أنه إشارة أو قرينة على ضعف أداء المنشأة أو فشلها.

ويرى مؤيدو هذه النظرية أن قيمة المنشأة تزداد في أعين الجمهور عندما تصدر تقاريرها المالية طوعاً، بصفته يخفف من حالة عدم التأكد المحيطة بنشاطها من وجهة نظرهم. لذلك تضع هذه النظرية إطاراً مفاهيمي لما يعرف بالإفصاح الاختياري عن المعلومات Voluntarily Disclosure كإفصاح عن التنبؤات التي تقدمها الإدارة عن الأرباح المستقبلية للشركة (Dye, 1990).

#### 4- نظرية أصحاب المصالح

ترى (أبو شلوع، 2013م، ص26) أن كثير من الباحثين قد عرف نظرية أصحاب المصالح بطرق كثيرة نظراً لأنها ذات طبيعة متعددة الأوجه (Freeman, 1988; Evan & Freeman, 1988; Sloan, 1995; Rowley, 1997; 1984)، ومن خلال التعريفات المتعددة التي وضعت لتلك النظرية في الدراسات السابقة يمكن استخلاص تعريفاً شاملاً لها يضم مجموعة من آراء بحثية سابقة كالتالي:

إن نظرية أصحاب المصالح هي نظرية إدارية أخلاقية تعني بالإدارة الاستراتيجية للمنشأة وترسي دعائم لقيم وأخلاقيات الأعمال، وتوفر الأساس لتحديد مجموعات أصحاب المصالح وقيمهم ومصالحهم المرتبطة بالشركة، والأهمية النسبية لكل مجموعة. كما توفر نظرية أصحاب المصالح الأسس لإدارة العلاقات مع مجموعات أصحاب المصالح، بحيث تسهل إحداث نوع من التوازن بين تلك المجموعات والمصالح التي من الممكن أن تتعارض فيما بينها. وتؤكد على مسئوليتها الاجتماعية تجاه أصحاب المصالح والمجتمع.

أي أن نظرية أصحاب المصالح تفترض أن للشركة مجموعة متنوعة من أصحاب المصالح وعلى الشركة التزام اجتماعي وقانوني وأخلاقي مباشر وغير مباشر تجاه أصحاب المصالح من أجل تحقيق مصالحهم (Freeman, 1984; Phillips, Freeman, & Wicks, 2003).

#### 2.2.7 آلية توفير معلومات عن الإفصاح الاختياري:

يرى (Gao, 2010) أن العديد من المديرين أن الإفصاح الاختياري له أثراً إيجابية على الشركة وكذلك على الثروة الاقتصادية للمجتمع ككل، ومن أهم هذه الآثار المساهمة في خفض تكلفة رأس المال للاستثمارات وهو ما يرتبط بتوجيه الاستثمارات للشركات الأقل تكلفة برأس المال وحجب التمويل عن الشركات الأكثر تكلفة وهو ما يزيد من قدرة الشركات على تحقيق قيم إيجابية أعلى لمستثمريها، وبالتالي فإن آثار الإفصاح الاختياري تمتد لمستوى السوق الكلي مما يحفز المديرين لتوفير مجموعة مع المعلومات بالإيضاحات المتممة للقوائم المالية، وهذه

المعلومات الموفرة ضمن الإفصاح الاختياري إما أن تكون معلومات مستثناه من الإفصاح الإلزامي أو معلومات مفسرة لما ورد بالإفصاح الإلزامي ويشمل ذلك عادة توفير معلومات عن:

- محركات القيمة غير المعترف بها بالتقارير المالية الحالية من خلال مؤشرات أداء مالية وغير مالية.

- الفرص والمخاطر

- استراتيجيات الأعمال

## 2.2.8 مزايا الإفصاح الاختياري:

بين ( خليل، محمد، 2005م) دور الإفصاح في تحسين حوكمة الشركات متمثلاً في نوعية العلاقة بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها وأصحاب المصالح الأخرى ويظهر دور الإفصاح في تنشيط سوق الأوراق المالية، وتقويم أداء الإدارة العليا وتعزيز المساءلة ورفع درجة الثقة فيها، وتعظيم الأرباح، والحصول على التمويل المناسب والتنبؤ بالمخاطر المتوقعة يؤدي كل ذلك إلى تعظيم دور الحوكمة في الشركات المساهمة. وتبرز مشكلة هذه العلاقات عندما لا يعمل المديرون لمصلحة المالكين بل يعملون لتعظيم مصلحتهم الذاتية وتتسأ هذه المشكلة من الفصل بين الإدارة وملكية الشركة وتباين المعلومات بين إدارة الشركة ومن هم خارجها من المساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح. نظراً لاحتمالات التعارض بين الموكلين والوكلاء فإن أصحاب رأس المال في حاجة إلى متابعة ومراقبة مدى التزام الإدارة (الوكيل) بالمتطلبات التي يقضيها عقد الوكالة.

هذا ويرى (Rikanovic, 2005) أن تكاليف الوكالة تتأثر بمتغيرين، إحداهما مشكلة المعلومات والتي تتمثل في تباين المعلومات بين المتعاملين في الأوراق المالية، أي تباين حجم وطبيعة المعلومات بين المستثمرين في البورصة (بائعين ومشتريين). وثانيهما مشكلة الوكالة، فكلما توسعت إدارة الشركة في مجال الإفصاح الاختياري عن معلومات مالية وغير مالية فإنها بذلك تقوم بعملية الضبط والتقليل من تكلفة الوكالة، وبالتالي إلى تخفيض قيمة العائد الذي يطلبه المستثمرون وانخفاض في تكلفة رأس المال.

من زاوية أخرى يلعب الإفصاح الاختياري دوراً مهماً في رفع كفاءة الأسواق المالية، في ظل السوق الكفو فإن الأسهم تكون مسعرة حسب قيمتها العادلة، وهي القيمة التي تعكس تماماً قيمة

الأسهم الحقيقية التي يتولد عنها عائد يكفي لتعويض المستثمر عما ينطوي عليه الاستثمار في تلك الأسهم من مخاطر (عبدالملك، 2008م).

### 2.2.9 انتقاد الإفصاح الاختياري لما يرتبط به من تكاليف إضافية:

بالطبع هناك دراسات تختلف مع ما ورد بالدراسات السابقة المؤكدة على جدوى الإفصاح الاختياري والآثار الإيجابية المترتبة عليه حيث يرى كلاً من Healy & Palepu أن هناك تكلفة إضافية ترتبط بالإفصاح الاختياري كما أنه يحمل آثاراً إيجابية على المنافسين وبالتالي تهديد الوضع التنافسي للشركة مما يقود إلى توقع انخفاض بالتدفقات المتوقعة وزيادة تكلفة رأس المال (Healy & Palepu, 2001)، ويعتقد الأرضي أن معارضة الإفصاح الاختياري يحد من فاعليتها ما يلي (الأرضي، 2013م):

1- إن الإفصاح الاختياري وبشكل عام تفوق آثاره الإيجابية التكاليف المترتبة على توفيره من تكاليف للإعداد والنشر وكذلك التكاليف المترتبة على استفادة المنافسين وذلك اعتماداً على أن ممارسة الإفصاح الاختياري تكفل إلى حد كبير توفير معلومات عالية الجودة وأكثر قدرة على تلبية حاجات مستخدمي التقارير المالية وهو ما يمثل مطلب أساسي لضمان أداء سوق المال لوظيفتها ( de La Bruslerie & Gabteni, 2010).

2- يكفل الإفصاح الاختياري خفض مستوى عدم التماثل بالمعلومات وبالتالي تكلفة تمويل أقل وهو ما ارتبط بمحاولات ل 72% من المديرين لتوفير إفصاح اختياري متضمناً توفير معلومات مستثناة من الإفصاح الإلزامي وكذلك معلومات مفسرة للعناصر المفصَح عنها إلزامياً بحيث تكون المعلومات عنها أكثر ملائمة لحاجات المستثمرين (Zechman, 2010).

3- ترحيب SEC بالإفصاح الاختياري والتأكيد على أنه بمثابة التمهيد المطلوب للساحة لتكون صالحة لصغار المستثمرين خاصة في ضوء ما أكدته المحكمة العليا الأمريكية من أن الإفصاح المحاسبي المفروض يجب أن يكون كالفسيفساء الشاملة للمعلومات المالية وغير المالية بحيث يمكن للمستثمر حرية التصرف ( Unger, Securities, & Commission, 2001).

4- إن ممارسة الإفصاح الاختياري ترتبط بشكل أكيد بخفض بدل المخاطرة المطلوب من حملة الأسهم وهو ما يقود إلى خفض تكلفة رأس المال (البديل المطلوب من حملة

- الأسهم مقابل الاستثمار بها) وبالتالي تزداد قدرة الشركة على تحقيق قيم إيجابية لحملة الأسهم، ويؤكد على سلبية العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال ما يلي:
- الاتجاه التقليدي القائم على أن زيادة مستويات الإفصاح تقود إلى تكلفة رأس المال حيث تجعل المعلومات المستثمرين أكثر علماً بالمخاطرة المحيطة باستثماراتهم وبالتالي يقل بدل المخاطرة المطلوب منهم وبالتالي تتوافر علاقة سلبية بين تكلفة رأس المال والإفصاح الاختياري (Lannoo & Khachatryan, 2003).
  - من أهم متطلبات النظرية الاقتصادية الدعوة لزيادة الإفصاح عن المعلومات وضرورة الاتجاه إلى دعم الإفصاح الإلزامي بمستويات متعددة من الإفصاح الاختياري نظراً لما سيكفله ذلك من زيادة جودة التقارير المالية وهو ما ينعكس إيجاباً على خفض تكلفة رأس المال من خلال كون الجودة الأعلى بالمعلومات المحاسبية تقود إلى انخفاض معدلات تقلب أسعار الأسهم وتوفر إيجاباً على سيولة الأسهم وسلباً على تكلفة رأس المال (Cohen, 2003).

## المبحث الثاني حوكمة الشركات

### 2.3.1 تمهيد:

تغيرت نظرة العالم للحوكمة مع حدوث الأزمة الآسيوية في عام 1997م، فأحدثت هذه الكارثة أزمة ثقة في المؤسسات والتشريعات، وكانت المشكلات العديدة التي برزت في المقدمة أثناء الأزمة تتضمن معاملات موظفين وأقارب وأصدقاء، وحصول الشركات على مبالغ كبيرة من الديون واختفائها محاسيباً عن المساهمين. كما أن الأحداث الأخيرة التي بدأت بإفلاس شركة " أنرون " للطاقة وغيرها من الشركات الكبيرة، أظهر بوضوح أهمية حوكمة الشركات حتى في الدول التي كان من المعتاد اعتبارها أسواقاً مالية قريبة من الكمال (عيسى، 2008م، ص1). ولعل السبب الرئيس وراء عدم إفصاح إدارة الشركة بصورة كافية عن تلك الممارسات، وجود تضارب للمصالح بالنسبة لمديري أنرون، حيث إن هذا الإفصاح كان سيؤدي إلى الكشف عن المدى الذي وصل إليه بعض كبار المديرين التنفيذيين بالشركة في إثراء أنفسهم بطرق ملتوية أقل ما يطلق عليها الاحتيال. ولذلك كان من الآثار التي ترتبت عن انهيار أنرون؛ إسراع حكومة الولايات المتحدة الأمريكية في تطبيق أنماط حوكمة الشركات بالتوازي مع تنقيح متطلبات التسجيل في بورصة الأوراق المالية في نيويورك (عفيفي، 2008م).

هذا ويعد مفهوم الحاكمية هو الترجمة العربية للفظ الإنجليزي Governance والذي توصل إليه مجمع اللغة العربية بعد عدة محاولات لتعريب الكلمة، حيث تم استخدام مضامين أخرى، فيرى البعض تسميتها بالإدارة الرشيدة أو الحكمة أو حوكمة الإدارة، وقد اعتمد مجمع اللغة العربية المصري لفظ حوكمة الشركات بتاريخ 20/5/2003، ليصبح اللفظ الأكثر استخداماً فيما بعد. (درغام، 2013م، ص455).

حيث يمكن القول إن حوكمة الشركات هي العلاج المضاد للفساد، وهي تعتبر أداة فعالة للتأكد من موضوعية التقارير المالية، وهذا من خلال الالتزام بتطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية.

تناول هذا المبحث كل من المنطلقات الفكرية لحوكمة الشركات وأبعاد الحوكمة ومبادئ الحوكمة التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، بالإضافة إلى دراسة حوكمة الشركات في فلسطين.

## 2.3.2 تعريف حوكمة الشركات:

اختلفت وتعددت تعريفات مصطلح الحوكمة باختلاف وتعدد الباحثين وتعدد توجهاتهم. ومن أبرز من تبنى حوكمة الشركات وبحث فيها لجنة كادبوري 1992، والتي عرفت حوكمة الشركات: " بالنظام الذي تدار وتراقب به الشركات، ويكون مجلس الإدارة مسئول عن حوكمة الشركة، ويكون دور المساهمين في الحوكمة هو انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والمدققين والتأكد من أن هناك هيكل حوكمة ملائم وفي مكانه، وأن مسؤولية المجلس تتضمن وضع الأهداف الاستراتيجية للشركة، وتوفير القيادات التي تحقق هذه الأهداف، ومراقبة إدارة العمل، ورفع التقارير للمساهمين أثناء فترة توليهم، والتأكد من أن مجلس الإدارة يلتزم بالقوانين واللوائح، ويعمل لمصلحة المساهمين أعضاء الهيئة العامة (Cadbury, 1992). هذا، وقد قامت مؤسسة التمويل الدولية IFC بتعريف الحوكمة بأنها "هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها" (Alamgir, 2007).

وعرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ( Organization of Economic Cooperation & Development ) الحوكمة "بالنظام الذي يوجه ويضبط أعمال الشركة، حيث يقوم بوصف وتوزيع الحقوق والواجبات بين مختلف الأطراف في الشركات، مثل مجلس الإدارة والمساهمين ذوي العلاقة، ويضع القواعد والإجراءات اللازمة لاتخاذ القرارات الخاصة بشؤون الشركة، كما يضع الأهداف والاستراتيجيات اللازمة لتحقيقها" (المناصير، 2013م).

وعرفها البنك الدولي 1992: الحكم الراشد مرادف التسيير الاقتصادي الفعال والأمثل. الذي يسعى للإجابة عن مختلف الانتقادات الخاطئة، والموجهة للدول والمؤسسات التي تشكك في إصلاحات الهيكلية المسيرة بطريقة علوية، أي من الأعلى نحو الأسفل والتي أدت إلى فراغ مؤسساتي بدل تعبئة قدرات وطاقات المجتمع التي يزخر بها (عزى، 2008م، ص6).

وهناك تعريف يشير "بأنها مجموعة من القواعد والممارسات والضوابط الرقابية التي تهدف إلى ضمان قيام الإدارة باستخدام أصول الشركة المادية والمعنوية بأمانة لمصلحة المساهمين، أو تمكين المساهمين وغيرهم من ذوي المصالح بالشركة من ممارسة حقوقهم وحماية مصالحهم" (يوسف، 2007م، ص7).



### 2.3.3 أبعاد الحوكمة (مجالات الحوكمة):

من خلال ما سبق من تعريفات الحوكمة نستخلص أن الحوكمة مفهوم متعدد الأبعاد، ويمكن التعبير عن هذه الأبعاد كما يلي (زين الدين وجابر، 2012م )

#### - البعد الإشرافي (Oversight):

هو دعم وتفعيل الدور الإشرافي لمجلس على أداء الإدارة التنفيذية، والأطراف ذات المصلحة ومن بينهم أقلية المساهمين.

#### - البعد الرقابي (Control):

هو دعم وتفعيل الرقابة سواء على المستوى الداخلي من جهة أو المستوى الخارجي للشركة من جهة أخرى، ويتعلق تدعيم وتفعيل الرقابة فيما يخص المستوى الداخلي بتناول نظم الرقابة الداخلية ونظم إدارة الخطر، أما فيما يتعلق بالمستوى الخارجي فتكون عملية الدعم بتناول القوانين واللوائح، وقواعد التسجيل في البورصة، وإتاحة الفرصة لحملة الأسهم والأطراف ذات المصلحة في الرقابة، فضلاً عن توسيع نطاق مسؤوليات المراجع الخارجي وتدعيم استقلاله.

#### - البعد الأخلاقي (Ethics):

هي عملية خلق وتحسين البيئة الرقابية على أن تشمل القواعد الأخلاقية، والنزاهة، والأمانة، ونشر ثقافة الحوكمة على مستوى إدارات الشركات وبيئة الأعمال على وجه العموم.

#### - الاتصال وحفظ التوازن (Communication):

هي عملية تصميم وتنظيم العلاقات بين مجلس إدارة الشركة والإدارة التنفيذية لها من جهة، والأطراف الخارجية سواء كانت من ذوي المصلحة أو الجهات الإشرافية والرقابية والتنظيمية من جهة أخرى. هذا ولا بد أن يحكم الإخلاص العلاقة بين إدارة الشركة وحملة الأسهم وأن تحكم العدالة علاقة الشركة بالعمالة، وأن يحكم التوافق الوطني علاقة الشركة بالمنظمات الأهلية، وأن يحكم الالتزام علاقة الشركة بالهيئات والمنظمات الحكومية.

## - البعد الاستراتيجي (Strategic):

هو التخطيط للمستقبل والتطلع عليه بالاعتماد على إجراء دراسات متأنية وأيضاً على الإلمام بمعلومات كافية عن الأداء سواء كان بالماضي أو الحاضر، مما سيساعد ذوي العلاقة على صياغة استراتيجيات الأعمال وعلى تشجيع التفكير الاستراتيجي، وكذلك أن البعد الاستراتيجي يشمل دراسة عوامل البيئة الخارجية وتقدير تأثيراتها المختلفة استناداً على معلومات كافية عن عوامل البيئة الداخلية ومدى تبادل التأثير فيما بينها.

## - المساءلة (Accountability):

هي الإفصاح عن جميع أنشطة الشركة وعرض كل ما يتعلق بأداء الشركة أمام المساهمين وأمام كل جهة اعتبارية يحق لها مساءلة الشركة قانونياً.

## - الإفصاح والشفافية (Disclosure and Transparency):

هو الإفصاح عن المعلومات اللازمة لترشيد قرارات كافة الأطراف ذات المصلحة على مستوى الشركة، وعلى أن يكون الإفصاح ضمن التقارير العامة عن المؤشرات الدالة على الالتزام بمبادئ الحوكمة طبقاً لتوصيات سوق نيويورك للأوراق المالية وهي:

1. التفاعل بين المجلس والإدارة والمراجعة الداخلية والمراجع الخارجي.
2. كفاءة وفاعلية إدارة الخطر، وكفاية أساليب وإجراءات الرقابة اللازمة.
3. تحقيق مصالح كافة الأطراف ذات المصلحة وتحقيق التوازن بينهم.
4. استقلال الغالبية العظمى من أعضاء مجلس الإدارة.
5. خبرة أعضاء مجلس الإدارة بطبيعة نشاط الشركة والمواضيع الوظيفية.
6. دورية اجتماعات مجلس الإدارة واستمرارية تدفق المعلومات.
7. سلامة توزيع المهام بين رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي للشركة.
8. كفاية الإفصاح عن كافة المعلومات بشفافية وفي الوقت المناسب.

9. تشكيل لجان غير تنفيذية من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين.

10. وجود وظيفة فعالة للمراجعة الداخلية.

11. فعلية الرقابة الداخلية بالشركة.

#### 2.3.4 نشأة وتطور حوكمة الشركات:

إن بروز الشركات العملاقة ومتعددة الجنسيات وانفصال الإدارة عن الملاك نتيجة التطور الكبير الذي رافق الثورة الصناعية، وظهور الشركات المساهمة الكبيرة والتوسع في أعمالها أدى إلى ظهور تعارض وتضارب المصالح ما بين الإدارة والمساهمين في بعض الأحيان، ويبدو أن مفهوم الحوكمة كان موجود ولكن لم يتلقى الاهتمام الكافي في ذلك الوقت، وفي أعقاب الأزمات الاقتصادية العالمية التي أصابت أسواق المال في كثير من دول العالم والفضائح المالية المتتالية التي لاحقت كبرى الشركات الأمريكية، وكنتيجة للتحريات الكثيرة؛ فقد وجدت الهيئات التشريعية والقانونية أن من بين أسباب انهيار كبرى الشركات كان نتيجة فشل الرقابة المالية في العديد من الشركات الأمريكية وتقديم الرشاوي لبعض المسؤولين، الأمر الذي أسفر عنه ظهور قانون مكافحة ممارسة الفساد عام 1977م في أمريكا، والذي تضمن قواعد محددة لصياغة ومراجعة نظم الرقابة الداخلية في الشركات (مخلوف، 2009م).

هذا ويعد (Nader) هو صاحب أول تأصيل نظري لمصطلح "حوكمة الشركات" والذي يقصد به التفكير المناظر لحوكمة الديمقراطية. ومع نشأة وتزايد دور هيئات الاستثمار (Investment Institutions)، ونمو الملكيات المؤسسية بشكل ملحوظ منذ عام 1980م، وكنتيجة لذلك أصبحت ذات فعالية متزايدة للدفاع عن حقوق الأسهم مما ساهم في تطور حوكمة الشركات وبروزها بشكل أكبر، وفي أعقاب تعرض شركة أنرون للإفلاس في عام 2002م، والتي صنفت من قبل باعتبارها واحدة من أكبر (10) شركات في الولايات المتحدة الأمريكية والتي كانت ذات أثر كبير في انهيار مكتب أندرسون (Anderson) والذي كان يعد وقتها واحداً من الخمسة الكبار (Big Five) لشركات المحاسبة العالمية. مما جعل حكومة الولايات المتحدة الأمريكية في الإسراع في تطبيق أنماط حوكمة الشركات بالتوازي مع تنقيح متطلبات التسجيل في بورصة الأوراق المالية في نيويورك (عفيفي، 2008م). واستمر بعد ذلك التطوير والتعديل عليها إلى أن وصل إلى إقرار قانون منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية،

والذي يكاد تجمع عليه العديد من دول العالم وتستمد منه قوانين وأطر الحوكمة الخاصة بهذه الدول (المناصير، 2013م).

هذا وقد ظهرت الحوكمة نظراً لوجود بعض جوانب الخلل لدى الشركات يمكن توضيحها

في الشكل رقم (2.1):



شكل (2.1): جوانب الخلل لدى الشركات

المصدر: (الخضيري، 2005م).

### 2.3.5 خصائص الحوكمة الجيدة في الشركات:

يجب أن يشمل نموذج الحوكمة للشركات الناجحة الخصائص التالية (أبوحمام، 2009م، ص37):

1. مجلس إدارة قوي وفعال ينفذ مسؤولياته بقدرة وسلامة.
2. رئيس تنفيذي مؤهل يتم اختياره من قبل مجلس الإدارة ويتم إعطاؤه السلطات والصلاحيات لإدارة أعمال الشركة.
3. الأعمال التي يتم اختيارها من قبل الرئيس التنفيذي يجب تنفيذها ضمن نصيحة وموافقة مجلس الإدارة.
4. نموذج عمل جيد يتم اختياره من قبل الرئيس التنفيذي وفريق الإدارة، وكذلك ضمن نصيحة مجلس الإدارة وموافقتهم.
5. إفصاح كافي وملئم عن أداء الشركة للمساهمين والمجتمع المالي.

### 2.3.6 أهداف حوكمة الشركات:

هناك عدة أهداف تعمل الحوكمة على تحقيقها وهي (نسمان، 2009م، ص20؛ خليل، هاني، 2009م، ص23):

- التأكيد على مبدأ الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء، مع تحسين الكفاءة الاقتصادية للمنشأة.
- إيجاد الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف المنشأة، ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء.
- متابعة المراجعة والتعديل للقوانين الحاكمة لأداء المنشآت المالية، بحيث تتحول مسؤولية الرقابة إلى كلا الطرفين وهما مجلس إدارة المؤسسة والمساهمون ممثلة في الجمعية العمومية للمنشأة.
- عدم الخلط بين المهام والمسئوليات الخاصة بالمديرين التنفيذيين، ومهام مجلس الإدارة ومسئوليات أعضائه.
- تقييم أداء الإدارة العليا وتعزيز المسائلة ورفع درجة الثقة.
- إمكانية مشاركة المساهمين والموظفين والدائنين والمقرضين والاضطلاع بدور المراقبين بالنسبة لأداء المنشأة.
- تجنب حدوث مشكلات محاسبية ومالية، بما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط المنشأة العاملة بالاقتصاد، وعدم حدوث انهيارات بالأجهزة المصرفية أو أسواق المال المحلية والعالمية، والمساعدة في تحقيق التنمية والاستقرار الاقتصادي.
- تدعيم عنصر الشفافية في كافة معاملات الشركة مما يساهم في ضبط الفساد المالي.
- المساهمة في تمكين الشركات من الحصول على تمويل من جانب عدد أكبر من المستثمرين والأجانب.
- تحسين الكفاءة الاقتصادية للشركة وقيمة أسهمها وتحسين أداء الشركة.
- حماية أصول الشركة ومساهميها وغيرهم أصحاب المصالح.

- تحسين الممارسات المحاسبية والمالية في المنظمة والعمل على تحقيق العدالة والنزاهة والشفافية في جميع تعاملات المنظمة وعملياتها.

### 2.3.7 أهمية حوكمة الشركات:

تزداد أهمية الحوكمة في إدارة الشركات لزيادة الثقة في المعلومات الواردة في القوائم المالية المنشورة لمستخدميها خاصة المساهمين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية، حفاظاً على حقوقهم. وفي الآونة الأخيرة تعاضمت أهمية حوكمة الشركات لتحقيق كل من التنمية الاقتصادية والحصافة القانونية والرفاهة الاجتماعية للاقتصادات والمجتمعات (سليمان، 2006 م، ص28)، ويحقق إتباع القواعد السليمة لحوكمة الشركات العديد من المزايا ولعل أبرزها (حبوش، 2007م، ص30):

- تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري التي تواجهها الشركات والدول.
- رفع مستويات الأداء للشركات وما يترتب عليه من دفع عجلة التنمية والتقدم الاقتصادي للدول التي تنتمي إليها تلك الشركات.
- جذب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع رأس المال المحلي على الاستثمار في المشروعات الوطنية.
- زيادة قدرة الشركات الوطنية على المنافسة العالمية وفتح أسواق جديدة لها.
- الشفافية والدقة والوضوح في القوائم المالية التي تصدرها الشركات وما يترتب على ذلك من زيادة ثقة المستثمرين بها واعتمادهم عليها في اتخاذ القرارات.
- زيادة فرص العمل لأفراد المجتمع.
- حماية المساهمين بصفة عامة سواء كانوا أقلية أم أغلبية.
- ضمان وجود هياكل إدارية يمكن معها إدارة الشركة أمام مساهميها مع ضمان وجود المراقبة المستقلة والخارجية وذلك للوصول إلى قوائم مالية وعالية الجودة.
- مراعاة مصالح المجتمع والعمال.

- ضمان مراجعة الأداء المالي وحسن استخدام أموال الشركة والتعرف على مدى الالتزام بالقوانين والأشرفاء على المسؤولية الاجتماعية في ضوء قواعد حوكمة الشركات
- تعظيم قيمة أسهم الشركات وتدعيم قدرتها التنافسية في أسواق المال العالمية.
- تجنب الانزلاق في مشاكل محاسبية ومالية بما يعمل على تدعيم استقرار نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد ومحاولة درء أي انهيارات في الأجهزة المصرفية أو أسواق المال المحلية والعالمية والمساعدة في تحقيق التنمية الاستقرار الاقتصادي.
- الحصول على مجلس إداري قوي يستطيع اختيار مدراء مؤهلين قادرين على تحقيق وتنفيذ أنشطة الشركة في إطار القوانين واللوائح الحاكمة بطريقة أخلاقية.

### 2.3.8 مبادئ حوكمة الشركات:

هناك خمسة مبادئ أساسية لترسيخ قواعد الحوكمة وضعتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية زائد المبدأ السادس والذي تم وضعه بعد مراجعة هذه المبادئ سنة 2004م تتعلق بـ (أحمد ومحمد، 2012م):

#### 1. حقوق المساهمين:

يتضمن هذا المبدأ مجموعة من الحقوق التي تضمن الملكية الآمنة للأسهم، والإفصاح التام عن المعلومات، وحقوق التصويت، والمشاركة في قرارات بيع أو تعديل أصول المؤسسة بما في ذلك عمليات الاندماج وإصدار أسهم جديدة.

#### 2. المعاملة المتكافئة للمساهمين:

يجب أن يكفل إطار حوكمة الشركات المعاملة المتكافئة لجميع المساهمين، ومن بينهم صغار المساهمين والأجانب منهم، كما ينبغي أن تتاح لكافة المساهمين فرصة الحصول على تعويض فعلي في حالة انتهاك حقوقهم.

#### 3. دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات:

يجب أن ينطوي إطار حوكمة الشركات على الاعتراف بحقوق أصحاب المصلحة كما يوضحها القانون، وأن يعمل أيضاً على تشجيع الاتصال بين الشركات وبين أصحاب المصالح في مجال خلق الثروة وفرص العمل وتحقيق الاستدامة للمشروعات القائمة على أسس مالية سليمة.

#### 4. الإفصاح والشفافية:

ينبغي أن يكفل إطار حوكمة الشركات تحقيق الإفصاح الدقيق، وفي الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بتأسيس الشركات، ومن بينها الوضعية المالية والأداء والملكية وأسلوب ممارسة السلطة.

#### 5. مسؤوليات مجلس الإدارة:

يجب أن يتيح إطار حوكمة الشركات الخطوط الإرشادية الاستراتيجية لتوجيه المؤسسات كما يجب أن يكفل المتابعة الفعالة للإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة، وأن تتم مساءلة مجلس الإدارة من قبل المؤسسة والمساهمين.

#### 6. ضمان الأساس اللازم لتفعيل إطار حوكمة المؤسسات:

حيث ينص هذا المبدأ على ضرورة توفير الأسس اللازمة لتفعيل إطار حوكمة الشركات من أجل رفع مستوى الشفافية وأن يتوافق هيكل الحوكمة مع الإطار القانوني ويحدد بدقة مسؤوليات الهيئات المختلفة المسئولة عن الإشراف والرقابة.



شكل (2.2): مبادئ حوكمة الشركات

المصدر: (إعداد الباحثة)



### 2.3.9 نماذج حوكمة الشركات:

يتم إدارة معظم الشركات في العديد من الدول في سبيل مصلحة ومنفعة المساهمين في المقام الأول (وهذا يسمى نموذج المساهمين لحوكمة الشركات)، ولكن في ذات الوقت، يوجد نموذج آخر تدار به الشركات لمصلحة ومنفعة كلاً من المساهمين والمجموعات الأخرى، أصحاب المصالح الأساسيين، ذوي الأهمية، مثل العاملين والعملاء وعمامة الجمهور وغيرهم (ويسمى هذا النموذج بنموذج أصحاب المصالح لحوكمة الشركات) ويعرض الجدول (2.1)، مقارنة بين نموذجي المساهمين وأصحاب المصالح لحوكمة الشركات.

ومن الجدير بالإشارة، أنه لا يمكن تفضيل نموذج على الآخر، بسبب اختلاف أنماط الأعمال والممارسات الاجتماعية للشركات والظروف البيئية من دولة لأخرى والمتمثلة في (أبو شلوع، 2013م، ص56):

- أنماط الملكية ومدى تركزها.
  - الاختلاف في مدى الإلزام بالقوانين.
  - أعمال الجمارك في الدولة.
  - أهمية سوق الأوراق المالية.
  - طريقة معاملة أصحاب المصالح مثل العمالة والجمهور.
  - طرق مكافأة المديرين التنفيذيين.
  - مدى تكرار وطريقة معالجة عمليات الاندماج والاستحواذ.
- وبصفة عامة، يعتبر أفضل نموذج لحوكمة الشركات، هو ذلك النموذج الذي يحقق النقاط التالية في ظل الظروف البيئية والسياسية والاجتماعية والقانونية السائدة:
- مراقبة حقوق المساهمين.
  - تعظيم القيمة التي يحصل عليها المساهمين.
  - المراقبة الفعالة على أداء الإدارة وتدعيم المساءلة المحاسبية.
  - الشفافية والتقارير المتكررة.
  - التأكد من أن المراجعين موثوقين ويتمتعون بالشفافية.
  - الفحص المنتظم.
  - مراعاة مصالح الأطراف المختلفة وتفعيل التواصل معهم.
  - العدالة والالتزام بالقوانين والمبادئ والمعايير المتفق عليها ومحاربة الفساد.
  - تحسين القدرة التنافسية للشركة.

## جدول (2.1) مقارنة بين نماذج حوكمة الشركات

وجه المقارنة	نموذج المساهمين	نموذج أصحاب المصالح
بؤرة التركيز	يراعي مصالح المساهمين ويسعى لتعظيم القيمة التي يحصلون عليها.	يراعي مصالح كل أصحاب المصالح وخاصة عامة الجمهور.
الهدف	يسعى وراء الربحية والكفاءة.	يسعى وراء البقاء والاستمرار والنمو طويل الأجل والاستقرار.
مدى الاهتمام بتحقيق الأرباح	تجاري يهتم جداً بتحقيق الأرباح	أقل اهتماماً بالأرباح ويهتم بالقيمة وإضافة مزيد من القيمة.
نطاق الملكية	مدى ضيق الملكية	ملكية على نطاق واسع
تركز الملكية	تتركز في أيدي مجموعة قليلة تفرض قوتها وسيطرتها على الإدارة.	الملكية هنا مشاعة على نطاق واسع، ومن ثم للإدارة قدر أكبر من الحرية ولكنها مقيدة إلى حد ما بسبب مشاكل الوكالة.
مدى حاجة المساهمين إلى الحماية	لحماية الأقلية من المساهمين تحتاج تلك المجموعة مديراً مستقلاً لدعمهم.	هنا كل المساهمين يحتاجون إلى الحماية والحذر من أفعال الإدارة.
هيكل مجلس الإدارة	مجلس الإدارة مكون من طبقة واحدة ويسمى النموذج الأنجلوسكسوني وهو يجمع ما بين المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين معاً. ويعمل رئيس مجلس الإدارة بشكل لصيق مع المدير التنفيذي الأعلى، Ceo Chief Executive Officer، وتوجد لجان تابعة لمجلس الإدارة هي لجنة المراجعة ولجان تعيين ولجان مكافآت.	هيكل مجلس الإدارة هنا مكون من طبقتين ويسمى نموذج القارة الأوربية حيث يطبق في دول (ألمانيا، وأوروبا الشرقية، فرنسا وبعض الدول الأوربية الأخرى). ويتكون من مجلسين: مجلس إشرافي مكون من مديرين غير تنفيذيين فقط، ومجلس إدارة تنفيذي يتكون من مديرين تنفيذيين بدوام كامل. ويكون المجلس الإشرافي مستقلاً تماماً عن مجلس الإدارة التنفيذي.

المصدر: (أبوشلوع، 2013م)

### 2.3.10 جودة هيكل حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري

إن الهدف من حوكمة الشركات هو العمل على ضمان الإفصاح الجيد، والتأكد من الشفافية في الكشف عن المعلومات المالية والغير مالية. فالشفافية يمكن اعتبارها أنها من أهم العناصر التي تقوم عليها حوكمة الشركات، حيث تم التأكيد على الدور المهم لحوكمة الشركات، في تحقيق الإفصاح والشفافية من خلال التقارير الصادرة عن المنظمات أو الهيئات أو الدراسات العلمية، وخاصةً أن الإفصاح والشفافية يعدا من الأساليب الفعالة لتحقيق مصالح الأطراف المختلفة ذات العلاقة، وهما يمثلان أحد المؤشرات المهمة للحكم على تطبيق نظام الحوكمة من عدمه داخل الوحدات الاقتصادية المختلفة (Demirag & Fyson, 2009).

لذلك فإن مبادئ حوكمة الشركات، التي وضعتها منظمة التعاون والتنمية (OECD) خلال عام 1999 والتي تم تعديلها بتاريخ 12 أبريل 2004، تعتبر أن إطار الحوكمة يجب أن يتضمن الإفصاح الدقيق عن كافة الأمور المهمة المتصلة بالوحدات الاقتصادية، وبالأخص فيما يتعلق بمركزها المالي، والأداء المالي، والتشغيلي، والنقدي والجوانب الأخرى المتصلة بأعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا، كما يجب أن تراعي التوقيت المناسب للقيام بالإفصاح عن ذلك. (خليل، محمد، 2005م).

ولضمان التزام الشركات بمبدأ الإفصاح والشفافية، يتطلب ذلك، تمتع الشركة بهيكل حوكمة جيد. وتتحقق جودة هيكل الحوكمة من خلال تحقق جودة خصائص هيكل مجلس الإدارة (أبوشلوع، 2013م).

### 2.3.11 معايير الحوكمة:

إن الاهتمام المتزايد بالحوكمة جعل المؤسسات الفاعلة في هذا الميدان توضع لها معايير من أجل التطبيق السليم، وبالتالي تحقيق الأهداف المرجوة منها. فقد توصلت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 1999 إلى وضع خمسة معايير تخص حوكمة الشركات بصفة عامة، وقد أدخلت عليها تعديلات سنة 2004 حيث أصبحت ستة معايير ونلخصها فيما يلي (القطار، 2006م):

1. توفير الحماية للمساهمين في هذه الوحدات، وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم.
2. معاملة متساوية للمساهمين كافة، سواء كانوا مواطنين أو أجانب، كما ينبغي إتاحة الفرصة للمساهمين كافة للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم.
3. الشفافية أي ضمان القيام بالإفصاح السليم في الوقت المناسب عن الموضوعات المهمة المتعلقة بالوحدة الاقتصادية، بما في ذلك المركز المالي، والأداء، وحقوق الملكية.
4. ضمان الرقابة الفعالة لمجلس الإدارة علي إدارة الوحدة، ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته، عن طريق التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للوحدة الاقتصادية.
5. دور أصحاب المصلحة، المصارف والعاملين وحملة المستندات والموردين والعملاء أو الأطراف المرتبطة بالوحدة الاقتصادية، وتشمل احترام حقوقهم القانونية والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الوحدة الاقتصادية.
6. يضاف إلى ذلك عوامل أخرى مثل: أخلاقيات الأعمال، ومدى إدراك الوحدات الاقتصادية بالمصالح البيئية والاجتماعية للمجتمعات التي تعمل فيها الوحدة، والتي يمكن أن يكون لها أثر في سمعتها.

### 2.3.12 آليات حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة:

عرفت آليات حوكمة الشركات " بأنها مجموعة الممارسات (مهام وخصائص) التي تضمن للشركة السيطرة على متغيرات بيئتها الداخلية، والتكيف مع متغيرات بيئتها الخارجية بإفصاح عالٍ وشفافية واضحة، لتحقيق مطالب المصالح كافة" (الصالح، 2006م، ص128).

وتقسم آليات حوكمة الشركات بشكل عام إلى آليات داخلية وأخرى خارجية، فالآليات الداخلية تتضمن الدور الإشرافي والرقابي الذي يقوم به مجلس الإدارة واللجان التابعة له، وخاصة لجنة المراجعة، والمراجعة الداخلية، أما الآليات الخارجية فتتضمن عدد من الآليات من بينها، التشريعات والقوانين التي تصدر، ودور مراجع الحسابات الخارجي، ويتم التركيز في هذا الجزء على طبيعة دور مجلس الإدارة (عوض، 2003م).

حيث يعتبر مجلس الإدارة أكثر آليات حوكمة الشركات أهمية، لأنه يمثل قمة إطار الحوكمة، فالوظيفة الرئيسية لمجلس الإدارة هي تقليل التكاليف التي تنشأ من الفصل بين الملكية وسلطة اتخاذ القرارات، فقد ناقش Frame & Jensen (1983) بأن تفويض حملة الأسهم المسئوليات للرقابة الداخلية لمجلس الإدارة، يجعله على رأس سلطة التحكم بالقرار في المنشآت، وعلى الرغم من أن المجلس يفوض معظم وظائف إدارة والتحكم بالقرارات إلى الإدارة العليا، إلا أنه يحتفظ بالرقابة النهائية عليها، وتتوقف فعالية الدور الإشرافي والرقابي لمجلس الإدارة على مجموعة من المحددات أو الخصائص من أبرزها ما يلي (عوض، 2003م):

### 1- تركيبة واستقلالية مجلس الإدارة:

يتكون مجلس الإدارة بشكل عام من مجموعتين من الأعضاء، أعضاء من خارج الإدارة التنفيذية، والذين يعرفون بالأعضاء المستقلين، وأعضاء من داخل الإدارة التنفيذية. ومن هنا ناقشت العديد من الدراسات التطبيقية، أن تركيبة مجلس الإدارة، ونسبة الأعضاء الذين هم من خارج الإدارة التنفيذية، يمثل عاملا مهما في دوره كآلية من آليات حوكمة الشركات، فمن منظور الوكالة، تتكون قدرة مجلس الإدارة على العمل بحرية إشراف فعالة على مدى أو درجة استقلاليته عن الإدارة. والتي تتحدد بعدد الأعضاء من خارج الإدارة التنفيذية.

وهذا ما تتضمنه تقرير لجنة Cadbury، وتوجيهات أو إرشادات حوكمة الشركات التي صدرت من بورصة Toronto عام (1994) وتوصيات لجنة Blue Ribbon عام (1999)، والتي افترضت بأن أعضاء مجلس الإدارة الذين هم من خارج المنشأة، قد يقدمون إضافات مهمة إلى المسئوليات الإشرافية التي يمارسها المجلس.

### 2- حجم مجلس الإدارة:

من الأفضل ألا يكون عدد أعضاء المجلس كبير، فالمجالس الكبيرة أقل فعالية، والدراسات التطبيقية لم تقدم نتائج متماثلة حول اتجاه العلاقة بين حجم المجلس وفعاليتها. فمن ناحية اعتبرت بعضها بأن الحجم الأكبر للمجلس يجعل وظيفته أكثر فعالية ويقوم بدور رقابي أكبر على الإدارة التنفيذية، بينما لم تؤيد الدراسات الأخرى تلك العلاقة.

### 2.3.13 حوكمة الشركات في فلسطين:

لقد أدخلت منشآت القطاع الخاص في معظم الدول العربية المفاهيم الحديثة في حوكمة الشركات وذلك لإدراكها مدى أهميتها وضرورتها في عملية تطوير بنية الإدارة السائدة في المنشآت التجارية. ولعل لبنان والأردن ومصر يُعدون خير مثال لذلك، وبالطبع يجب ألا ننسى ذكر دول الخليج في هذا السياق، إلا أنه لن يكون ذلك هو الحال في مناطق الضفة الغربية وقطاع غزة حيث كانت عملية التطوير في بنية الإدارة السائدة في المنشآت التجارية بطيء جداً بشكل يلفت الأنظار سواء كان ذلك خلال فترة الاحتلال أو حتى بعد إقامة السلطة الوطنية الفلسطينية (عورتاني، موسى، 2003م، ص6).

ولتلافي القصور في التنظيم القانوني لمبادئ حوكمة الشركات في التشريعات ذات الصلة بالحوكمة بالسارية في فلسطين، مثل قانون الشركات الأردني رقم 12 لسنة 1964م، الساري المفعول في الضفة الغربية، وقانون الشركات رقم 22 لسنة 1929 الذي كان ساري المفعول به في قطاع غزة قبل اصدار قانون رقم 7 لسنة 2012م، وقانون المصارف رقم 2 لسنة 2002م، فقد قامت اللجنة الوطنية للحوكمة الممثلة من 13 مؤسسة، من بينها: (هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، والسوق المالي، ومراقب الشركات، وسلطة النقد الفلسطينية، وجمعية البنوك، وجمعية رجال الأعمال، والمجلس التنسيقي لمؤسسات القطاع الخاد، والاتحاد العام لشركات التأمين، ومدققو الحسابات والمحامون، وأكاديميون)، في شباط من العام 2009، بإصدار النسخة النهائية من مدونة قواعد حوكمة الشركات في فلسطين (تلاحمة، 2012م، ص13)، هذا وقد أصدرت شركة سوق فلسطين للأوراق المالية في أغسطس عام 2016م دليلاً لحوكمة الشركات لتشجيع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على اتباع الممارسات الفضلى لحوكمة الشركات.

حيث إن تطبيق الحوكمة مهماً جداً للدول النامية ذات الموارد المحدودة عن سواها، وذلك بسبب ارتباطها بالقدرة على اجتذاب الاستثمارات الأجنبية الضرورية للتنمية، لذا فقد وجب العمل على تحسين جودة الحوكمة في فلسطين وهذا ليس شيئاً كمالياً بل ضرورياً جداً لتعزيز ثقة المستثمرين بالأسواق المحلية، وتعزيز السلامة المالية في فلسطين، وأيضاً هي ضرورة ملحة حيث فلسطين بحاجة إلى اجتذاب استثمارات خارجية (الوزير، 2007م، ص149).

## المبحث الثالث

### أثر عوامل حوكمة الشركات وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري

#### 2.4.1 تمهيد:

تطرقت أدبيات المحاسبة إلى العوامل المؤثرة على الإفصاح الاختياري، والتي تشمل عوامل عامة تتعلق بالشركة ككل كخصائص الشركات، وأخرى تتعلق بهيكل الإدارة داخل الشركة والتي تعد حوكمة الشركات من أهم عواملها.

حيث قام كل من Choi & Levich 1990 ببحث ميداني أجريا من خلاله مقابلات عديدة مع العديد من المدراء التنفيذيين، حيث أفادوا جميعاً أنه عند اتخاذهم قرار بالإفصاح الاختياري فإنهم يقومون بإجراء موازنة بين ما يترتب على هذا الإفصاح من فوائد وما يترتب عليه من مساوئ. ومع تسليم الفكر المحاسبي بما توصل إليه Choi & Levich فإنه قد طرح ولازال يطرح عوامل متعددة تؤثر على اتخاذ قرار الإفصاح الاختياري (عبد الكريم، 2003م، ص 274).

ومن هنا، فإن الباحثة تهدف في هذه الدراسة إلى معرفة أثر العوامل العامة التي تتعلق بالشركة ككل (خصائص الشركات) وهي (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية الشركة، وحجم مكتب التدقيق)، وإلى معرفة أثر العوامل التي تتعلق بهيكل الإدارة داخل الشركة (حوكمة الشركات) وهي (نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين، ازدواجية دور المدير التنفيذي، حجم مجلس الإدارة، ووجود لجنة المراجعة).

وسيتم في هذا المبحث تناول العوامل السابق ذكرها، وعلاقتها بالإفصاح الاختياري بإسهاب على النحو الآتي:

## 2.4.2 خصائص الشركات:

وهي العوامل التي تتعلق بالشركة ككل وخصائصها وهي:

### 1- حجم الشركة:

أشارت بعض الدراسات مثل دراسة (Lopes & Rodrigues, 2007) ودراسة (Bonson & Escobar, 2006) إلى أن حجم الشركة له تأثير معنوي على كمية ونوعية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها، وعلى أساليب الإفصاح عن كل من المعلومات المالية وغير المالية عبر الشبكة العنكبوتية "الانترنت". هذا، ويرجع السبب إلى امتلاك الشركات الكبيرة قدرات مالية وبشرية تمكنها من إنشاء موقع أو مواقع إلكترونية لها وصيانتها بشكل دوري. حيث يعتبر حجم الشركة من أكبر العوامل التي تستخدم في تفسير اختلاف مستوى الإفصاح بين الشركات (Bhayani, 2012; Kang & Gray, 2011)، ويرى (مراد، 1997م) أن المعلومات الحسابية باعتبارها سلعة لا تخضع لعوامل العرض والطلب في الأسواق العادية، نظراً لعدم وجود علاقة بين تكلفتها والعائد منها، فالشركات هي التي تقوم بإنتاجها، والمستخدمون هم الذين يستفيدون منها، وعادةً تتوقف تكلفة هذه المعلومات على عدة عوامل منها، حجم الشركة ونوع الإفصاح. هذا، وتشير غالبية الدراسات إلى أن الشركات الأكبر حجماً تكون أكثر استعداداً للمزيد من الإفصاح ويرى (Meek et al., 1995) أن الشركات تسلك هذا السلوك لعدة تفسيرات:

1- إن الشركات الكبيرة تحاول دائماً تخفيض التكاليف السياسية *Political Costs*، حيث يرى (الخيال، 2009م) أنه كلما كان حجم الشركة كبيراً كلما تعقدت وتشعبت أعمالها وزادت الضغوط السياسية والاجتماعية عليها لزيادة إسهاماتها الاجتماعية والبيئية لتحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع، مما يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات بهدف مساعدة أصحاب المصالح على اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة.

2- إن الشركات الكبيرة عادةً لديها اقتناع بأنها لن تتعرض لسلبات المنافسة بالإضافة إلى أن تكاليف إنتاج المعلومات والإفصاح عنها تكون عند حدها الأدنى (Meek et al., 1995)، بينما الشركات الصغيرة قد يكون لديها اعتقاد بأن الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بأنشطتها يعرضها لأضرار تنافسية، مما يجعلها تلجأ إلى تخفيض مستوى الإفصاح (Hossain, Perera, & Rahman, 1995; Naser, 1998).



3- إن الشركات الكبيرة عادة تميل إلى تقديم منتجات متعددة في مناطق جغرافية واسعة ويكون لديها فروع متعددة، ومن ثم تحتاج الإدارة العليا في هذه الشركات إلى نظام معلومات يمكنها من اتخاذ قرارات استراتيجية وتشغيلية تتعلق بهذه الفروع والتأكد من أنها تعمل بكفاءة لتحقيق الأهداف العامة للشركة ( Owusu-Ansah, 1998, P. 610).

4- إن الشركات الكبيرة عادة تعتمد على التمويل الخارجي مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الإفصاح من قبل الأطراف الخارجية (Zarzeski, 1996). كما ان الشركة ذاتها يكون لديها دوافع لزيادة مستوى الإفصاح بهدف تخفيض تكلفة التمويل ( Popova, 2013). (Georgakopoulos, Sotiropoulos, & Vasileiou, 2013).

5- إن الشركات الكبيرة عادة يتوافر لديها الموارد اللازمة لإعداد ونشر معلومات كثيرة ( Alsaeed, 2006; Galani, Alexandridis, & Stavropoulos, 2011; ) (Omar & Simon, 2011) وحيث إن الالتزام بمتطلبات الإفصاح أو التوسع فيه يعتبر أنشطة مكلفة، فإن الشركات الصغيرة قد لا تستطيع تحمل هذه التكاليف (Owusu-Ansah, 1998).

6- إن الشركات الكبيرة عادة يكون لديها قاعدة عريضة من الملاك، مما يتطلب زيادة مستوى الإفصاح لمقابلة الاحتياجات المختلفة لهؤلاء الملاك ( Jaggi & Low, 2000).

7- إن الشركات الكبيرة تخضع لدرجة عالية من الرقابة من قبل المستثمرين والعملاء والمحللين الماليين وغيرهم من أصحاب المصالح في الشركة، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على المعلومات لتقييم أداء هذه الشركات ( Alsaeed, 2006; Wallace & Naser, 1995).

## 2- درجة الرفع المالي:

عَرّف (لطفي، 2005م) الرافعة المالية بأنها الاعتماد على الأموال المقترضة في تمويل جزء من أنشطة الشركة. هذا، ويرى أن الاقتراض أحياناً يؤدي إلى تعظيم ربحية الشركة إلا أن زيادة القروض عن حد معين قد يهدد الشركة بمخاطر مالية وبالتالي يهدد المستثمرين والدائنين.

ويرى Meek وآخرون، بأن الشركات التي يحتوي رأسمالها المستثمر على نسبة عالية من القروض ستميل نحو زيادة مدى الإفصاح الاختياري (Meek et al., 1995)، وذلك بسبب ارتفاع تكلفة الوكالة بهذه الشركات. ولكن الباحثة ترى، أن هذا العنصر في حد ذاته قد يكون دافعاً لعدم الإفصاح، حيث إن ارتفاع نسبة الاقتراض قد تحمل أنباء غير سارة تدفع الإدارة لعدم الإفصاح عنها إلا إذا كان المزيد من الإفصاح يهدف فقط إلى خلق موقف دفاعي للشركة تبرر به الأسباب التي دفعتها لهذه النسبة العالية من الاقتراض أمام مستخدمي القوائم المالية. وكانا (Chow & Wong-Boren, 1987) قد قررا منذ أمد بعيد عدم وجود أي علاقة بين الرافعة المالية ومدى الإفصاح الاختياري، ولكن الدراسات الحديثة تؤكد وجود تلك العلاقة.

حيث أشارت دراسة (Jensen & Meckling, 1976) أن الشركات التي لديها نسبة عالية من الرفع المالي يكون لديها تكاليف رقابة عالية، مما يؤدي إلى أن تتحمل الشركة تلك التكاليف من أجل الحد من تضارب المصالح ما بين المدراء والدائنين.

لذلك يجب على الإدارة أن تفصح بشكل أكثر تكراراً ودقة من أجل أغراض الرقابة حتى يضمن أصحاب الديون مقدرة الشركة على دفع التزاماتهم. فكلما ازدادت درجة الرفع المالي، كلما ازدادت احتمالية نقل الثروة من أصحاب الديون إلى أصحاب الأسهم (Myers, 1977).

## 3- ربحية الشركات:

تعد النسب المالية من أكثر أنواع التحليل انتشاراً في عمليات تحليل وتقييم الأداء، حيث كانت طريقة قياس أداء الشركات من خلال النسب المالية من أمثل الطرق لأنها تمثل تفسيراً فعلياً نتيجة عمل الشركة الاقتصادية، وتعطي تصوراً واضحاً للأداء من خلال طرق قابلة للمقارنة كالنسب المالية. هذا، وتتغلب النسب المالية على ما يسمى بمشكلة الحجم المذكورة في الأدب المحاسبي، والتي تنشأ عند مقارنة الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات التي يوجد بينها تباين كبير بالأحجام، فيؤدي تجاهل مشكلة الحجم إلى استنتاجات مضللة في بعض جوانب التحليل، وذلك بسبب أن العديد من هذه الأرقام غير قابل للمقارنة (المناصير، 2013م).

وقد عرف (لطفي، 2005م). "أن أحد الأهداف الأساسية التي تسعى منشآت الأعمال لتحقيقها هو تحقيق أكبر معدل للربحية، والتي تعتبر محصلة نهائية لعدد من العمليات والقرارات المرتبطة بجميع نواحي النشاط".

حيث تقيس نسبة الربحية نتيجة أعمال المشروع وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الإدارة العليا وقدرتها على تحقيق الربح، وتهتم الإدارة بهذه النسب لكي تحكم على مدى نجاح الشركة في تطبيق السياسات المخطط لها وكفاءتها في استخدام الموارد المتاحة (آل شيب، 2009م)، وتعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة، حيث تفحص قدرة الشركة على توليد الأرباح من مبيعاتها، وتعتبر من المقاييس المهمة لقياس فعالية سياسات إدارة الشركة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية (المناصير، 2013م).

هذا، وأشارت نظرية الوكالة إلى أن الأداء الجيد للشركة فقد يجعل من السهل على المديرين إقناع حملة الأسهم بمهاراتهم وقدراتهم الإدارية، حيث يتحفز المديرون للإفصاح الاختياري لجذب ثقة المستثمرين من ناحية، والحفاظ على مراكزهم الوظيفية من ناحية أخرى (Kalay, 2014; Li, Pike, & Haniffa, 2007).

#### 4- حجم مكتب التدقيق:

يوجد علاقة بين حجم مكتب التدقيق ومستوى الإفصاح الاختياري، يمكن تفسيرها في إطار نظرية الإشارة (Signaling Theory)، حيث تشجع مكاتب التدقيق، وخاصة المكاتب الكبيرة عملاءها على الإفصاح الاختياري عن المعلومات حفاظاً على سمعتها، حيث عادة ما يكون لها تأثير على ممارسات الإفصاح المحاسبي (Abdelrhman, Labib, & Elbayoumi, 2014).

هذا ويرى كل من (Ousama & Fatima, 2010) أن الشركات قد تلجأ إلى مكاتب التدقيق الكبيرة لتخفيض تكاليف الوكالة، كما أن هذه المكاتب تطلب من عملائها الإفصاح عن المعلومات بشكل أكبر. كما أشارت دراسة (Ferreira, Branco, & Moreira, 2012) إلى أن مكاتب التدقيق الكبرى لديها الموارد الكافية وتتمتع بالاستقلال والخبرة اللازمة التي تمكنها من تطبيق متطلبات معايير المحاسبة الدولية التي تتطلب من الشركات الإفصاح عن المعلومات بشكل أكبر.

### 2.4.3 حوكمة الشركات:

وهي العوامل التي تتعلق بهيكل الإدارة:

#### 1- نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين:

يسعى المدراء غير التنفيذيين إلى المحافظة على سمعتهم داخل مجلس إدارة الشركة، وذلك من خلال تعزيز فعالية الرقابة في الشركة، حيث إن استقلال أعضاء المجلس يساهم في دعم فعالية المجلس كآلية لحوكمة الشركات مما يقلص من الإنتهازية الإدارية، ويحد من تضارب المصالح بين المدراء والمساهمين (خليل وإبراهيم، 2015م).

وفي هذا السياق، يرجح كل من (Fama & Jensen, 1983, PP 323; Leftwich, 1981) أن تزايد نسبة المديرين غير التنفيذيين في المجلس يؤدي إلى فعالية أكثر في مراقبة الانتهازية الإدارية، ويمكن أن توقع أن تقوم الشركات في هذه الحالة بإفصاحات اختيارية أكثر.

وكما أشارت دراسة (Adams & Ferreira, 2007)، إلى أن استقلال الأئمة لمجلس الإدارة ينطوي على المفاضلة بين قيمة المراقبة التي يقدمها المدراء المستقلون وقيمة المشورة المقدمة من المدراء غير المستقلين، حيث إن المستوى الأئمة للاستقلالية يبين أن مجلس إدارة الشركة ذا مهارات استشارية ضعيفة جداً نسبة إلى مهارات المراقبة، وهذا يؤدي إلى ضياع قيمة الشركة لأن المجلس يبتكر عدداً قليلاً من الأفكار الجديدة وأيضاً يقيد الإدارة بشكل كبير.

#### 2- حجم مجلس الإدارة:

يعد عدد أعضاء مجلس الإدارة أحد العوامل المهمة في زيادة فعالية مجلس الإدارة، ولكن لم تقدم الدراسات التي تناولت حجم مجلس الإدارة دليلاً واضحاً حول العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وبين فاعليته في الرقابة. حيث أظهرت نتائج دراسة (Jensen, 1993) إلى أن كلما كبر حجم مجلس الإدارة كلما كان أقل فاعلية. أما دراسة (Dalton, Daily, Johnson, & Ellstrand, 1999)، فقد أشارت أن مجلس الإدارة الكبير يقدم منفعة للشركة بواسطة تنوع خبرات أعضائه وقدرتهم على التعامل مع البيئة المحيطة بشكل أفضل.

هذا ويرى (John & Senbet, 1998) أنه على الرغم من أن قدرات رقابة المجلس تزيد مع زيادة عدد الأعضاء في المجلس، إلا أن هذه الميزة يمكن أن تقوض من خلال

التكلفة الإضافية نتيجة لصعوبات ومشاكل الاتصال واتخاذ القرارات بشكل أضعف والذي يكون عادة مرتبط بالمجموعات الكبيرة.

ويرى (عفيفي، 2008م) إنه لا توجد أرجحية سواء على المستوى النظري أو العملي تدل على توقع وجود علاقة بين حجم المجلس ومستوى الإفصاح الاختياري، وأن ذلك يظل قضية محل اختبار.

### 3- ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول:

أكدت نظرية أصحاب المصالح على أن وجود شخص يجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب قد يمكنه من السيطرة على المعلومات المتاحة واتخاذ قرارات لصالح إدارة الشركة على حساب أصحاب المصالح الأخرى المرتبطة بها ( Ahmed & Duellman, 2013). هذا ومن وجهة نظر نظرية الوكالة فإن تركيز السلطة داخل مجلس الإدارة له دور في إضعاف سياسات الإفصاح والرقابة الفعالة على السلوك الانتهازي للإدارة (Zhang, Chen, & Feng, 2014).

هذا وبعد الفصل بين الوظيفيتين من ممارسات الحوكمة الجيدة لمساعدتها على تحقيق التوازن الملائم بين السلطة وزيادة المسائلة وتحسين قدرة المجلس على اتخاذ القرارات بشكل أكثر استقلالية (Luo & Salterio, 2014).

وقد أوضح كل من (Fama & Jensen, 1983)، أن ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول يعد دليل على غياب الفصل بين إدارة القرار ورقابة القرار. هذا ويرى كل ( Finkelstein & D'aveni, 1994; Gul & Leung, 2004; Huafang & Jianguo, 2007)، من أن ازدواجية دور المدير التنفيذي يترتب عليها تركيز سلطة اتخاذ القرار، والذي بشأنه يقيد المجلس ويقلل من قدرته نحو تنفيذ رؤيته بفعالية. هذا وبسبب ازدواجية دور المدير التنفيذي ضرراً بمسئوليات وجودة الإفصاح، وخاصة الإفصاح الاختياري (Ho & Wong, 2001). نستنتج مما سبق أن ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول لها ارتباط كبير بإنخفاض مستويات الإفصاح الاختياري.

#### 4- وجود لجنة المراجعة:

- أصبحت لجان المراجعة أحد الركائز الأساسية لضمان تطبيق جيد لحوكمة الشركات. فإن لجان المراجعة لها دوراً محورياً في مجال حوكمة الشركات، ويتضح ذلك جلياً مما يلي (سامي، 2009م):
- تحديد مجال المراجعة، ومراجعة القوائم المالية قبل نشرها وبعد النشر، لتحقيق التنسيق الفعال مع المراجعين الخارجيين.
  - وضع ملاحظات وتوصيات المراجعين الخارجيين في عين الاعتبار، والتأكد من تقييم النواحي المالية، ومناقشة إجراءات وضوابط الرقابة الداخلية، والسعي وراء تقييم السياسات المالية للمنظمة.
  - عزل أو تعيين المراجعين والمساهمة في تحديد أتعابهم.
  - تقييم ومراجعة أداء إدارة الحسابات والإدارة المالية.
  - التأكد من مدى كفاية برامج المراجعة الداخلية من خلال فحص وتقييم أعمال إدارة المراجعة الداخلية، والحرص على تقييم مدى كفاية فريق عمل المراجعة الداخلية للوفاء بالمهام المنوط القيام بها.
- هذا ويمكن اعتبار لجان المراجعة أداة جيدة من أدوات الحوكمة، لسعيها إلى التأكد من فعالية إجراءات الرقابة الداخلية، ولالتزامها بالقواعد والمعايير الموضوعية، فضلاً عن دورها في فحص ومراجعة السياسات المحاسبية والإجراءات المتبعة في إعداد القوائم المالية الفعلية والتقديرية.

## الفصل الثالث

### الإطار العملي للدراسة

## الفصل الثالث

### الإطار العملي للدراسة

#### 3.1 مقدمة:

يتضمن هذا الفصل عرضاً لتحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة، وذلك من خلال تحليل البيانات التي تم الحصول عليها، واستعراض أبرز النتائج التي تم التوصل إليها، والوقوف على متغيرات الدراسة. لذا، تم إجراء المعالجات الإحصائية للبيانات مجتمعة خلال الفترة من عام 2013م وحتى عام 2016م باستخدام برنامج التحليل الإحصائي (EViews) للحصول على نتائج الدراسة التي تم عرضها وتحليلها في هذا الفصل، وفيما يلي تفصيل ذلك.

#### 3.2 منهجية الدراسة والنماذج المستخدمة:

منهج الدراسة هو الطريقة التي يتبعها الباحث للوصول إلى نتائج تتعلق بالموضوع محل الدراسة. وقد اعتمدت الباحثة على المنهج الاستقرائي الوصفي في الجانب النظري من الدراسة من خلال أسلوب تحليل المحتوى من أجل تحليل الإفصاح الاختياري السردى الوارد في التقارير السنوية لشركات العينة، وذلك بغرض التوصل إلى مستوى الإفصاح الاختياري لكل شركة، أما الجانب التطبيقي المتعلق بالدراسة القياسية، فقد استخدمت فيه المنهج الكمي عن طريق استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data)، والتي تمثل بيانات عن مجموعة من الشركات خلال فترة زمنية معينة، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews بشكل أساسي لتطبيق كافة الأساليب الإحصائية والقياسية.

#### 3.3 تحليل المحتوى:

يُعرف تحليل المحتوى بأنه أحد أساليب البحث العلمي، الذي يهدف إلى الوصف الموضوعي والمنظم والكمي للمضمون الظاهر لمادة الاتصال (أبو شلوع، 2013م). كما يعرف أيضاً بأنه أسلوب علمي إحصائي، يهدف إلى تحويل المواد النظرية المكتوبة إلى بيانات عددية كمية قابلة للقياس (قناوي، 2002م).

هذا، ويعتبر أسلوب تحليل المحتوى أحد أساليب الدراسات المسحية، التي تنتمي إلى المنهج الاستقرائي الوصفي Descriptive Inductive Approach (أبو شلوع، 2013م). ويهدف تحليل المحتوى في هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري لكل شركة على حدة، ولقياس مستوى الإفصاح الاختياري بشكل عام.



## ❖ الخطوات الإجرائية لتحليل المحتوى:

يُمر تحليل المحتوى للتقارير المالية السنوية لشركات العينة المختارة بعدة خطوات هي (أبو شلوع، 2013م):

1- قراءة التقارير المالية السنوية الخاصة بشركات العينة جيداً، ثم إعادة القراءة مرة أخرى مع عد العبارات الواردة به من أجل التوصل للعدد الكلي للعبارات السردية التي تم الإفصاح اختياريًا عنها.

2- قراءة كل عبارة على حدة بتركيز وانتباه لبيان ما تحتوي عليه من: معلومات استراتيجية ، معلومات مالية، ومعلومات غير مالية، ومن ثم توجيهها للمجموعة التي تنتمي إليها من بنود الإفصاح الاختياري، بعد ذلك وضع رقم (1) أمام كل خانة من الخانات الخاصة بها والواردة باستمارة التحليل، ووضع علامة (0) أمام كل خانة من الخانات التي لا يتضمنها المحتوى.

3- حساب نسبة الإفصاح الاختياري ككل عن طريق جمع درجات الإفصاح الاختياري لبنود مؤشر الإفصاح مقسوماً على الدرجة القصوى الممكنة لكل شركة.

4- عد بنود الإفصاح الاختياري على مستوى كل مجموعة من المجموعات الثلاث كما في الملحق رقم 2 وحساب نسبة الإفصاح الاختياري الخاصة بكل مجموعة إلى إجمالي الإفصاح الاختياري للمجموعة.

### 3.4 بورصة فلسطين:

تأسست شركة سوق فلسطين للأوراق المالية "بورصة فلسطين" في العام 1995، كشركة مساهمة خاصة، حيث بدأت أولى جلسات التداول بتاريخ 18 شباط 1997. وفي مطلع شهر شباط من العام 2010، جاء التطور المهم في مسيرة السوق حيث تحولت إلى شركة مساهمة عامة، وذلك تجاوباً مع قواعد الحوكمة الرشيدة والشفافية. وفي شهر أيلول 2010، أطلقت السوق عن هويتها المؤسسية مسمى جديداً، لتصبح "بورصة فلسطين" علامتها التجارية متخذة من "فلسطين الفرص" شعاراً لها. وتعمل البورصة تحت إشراف هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، وذلك طبقاً لقانون الأوراق المالية رقم (12) لسنة 2004. وتسعى البورصة إلى العمل على تنظيم التداول في الأوراق المالية عبر رزمة من القوانين والأنظمة الحديثة التي توفر أسس الحماية والتداول الآمن. هذا وقد حصلت البورصة في العام 2009، ضمن تصنيف

لأسواق المال على صعيد حماية المستثمرين على المركز الـ 33 عالمياً، والمركز الثاني بين الأسواق العربية. وعلى صعيد الشركات المدرجة فقد بلغ عدد الشركات المسجلة نحو (49) شركة كما تجاوزت القيمة السوقية بتاريخ 30/04/2017، 3,477 مليون دولار موزعة على خمسة قطاعات ألا وهي:

البنوك والخدمات المالية، والتأمين، والاستثمار، والصناعة، والخدمات. في حين وصل عدد شركات الأوراق المالية الأعضاء بالبورصة إلى (8) شركات. وتتمثل القيم والمبادئ الأساسية للبورصة في الحوكمة الرشيدة، وتحقيق العدالة، والشفافية، والكفاءة، وتوفير الفرص المتساوية لكافة المستثمرين ("حول بورصة فلسطين"، 2017م).

### 3.5 مجتمع وعينة الدراسة:

مجتمع الدراسة يتكون من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها (48) شركة، والتي يتم تداول أسهمها خلال الفترة الواقعة بين (2013/12/31 حتى 2016/12/31)، والموزعة على خمسة قطاعات مختلفة، وهي (البنوك، التأمين، الاستثمار، الخدمات، والصناعة). والجدول رقم (3.1) يوضح توزيع مجتمع الدراسة حسب القطاعات خلال فترة الدراسة. هذا وقد تم الحصول على قائمة بها من خلال بورصة فلسطين وذلك استناداً إلى البيانات الرسمية المنشورة في بورصة فلسطين.

جدول (3.1): توزيع مجتمع الدراسة حسب القطاعات خلال فترة سنوات الدراسة.

الرقم	اسم القطاع	2013	2014	2015	2016
1	البنوك والخدمات المالية	9	8	8	7
2	التأمين	7	7	7	7
3	الاستثمار	8	9	9	10
4	الصناعة	12	12	13	13
5	الخدمات	13	12	12	11
	المجموع	49	48	49	48

المصدر: (إعداد الباحثة)

أما عينة الدراسة، فهي جميع الشركات غير المالية المساهمة المسجلة ببورصة فلسطين والتي تتوفر عنها بيانات كمية كاملة عن فترة الدراسة، وهي فترة أربع سنوات تبدأ من عام 2013م وتنتهي في عام 2016م والبالغ عددهم 28 شركة، وذلك نظراً لصعوبة الحصول على بيانات تاريخية منشورة لسلسلة زمنية طويلة للشركات المدرجة في بورصة فلسطين. هذا، وتستنتج الباحثة من عينة الدراسة كل من قطاع البنوك والخدمات المالية وقطاع التأمين، لخضوعهم لمعايير إفصاح مختلفة مثل اتفاقية Basel I, II وإفصاح سلطة النقد، بالإضافة إلى الشركات التي تم إيقاف تداولها خلال الفترة محل الدراسة. والجدول رقم (3.2) يوضح تصنيف حجم العينة حسب القطاعات التي تنتمي إليها.

**جدول (3.2): يوضح توزيع عينة الدراسة حسب القطاعات**

اسم القطاع	الاستثمار	الخدمات	الصناعة	الإجمالي
عدد الشركات	8	9	11	28
النسبة	%28.571	%32.142	%39.285	%100

**المصدر: (إعداد الباحثة)**

### **3.6 طرق جمع البيانات:**

تم ذلك من خلال المصادر الثانوية للحصول على البيانات اللازمة لصياغة الجانب النظري لموضوع الدراسة والبيانات المستخدمة في التحليل، وتم الحصول على هذه البيانات من خلال المصادر الآتية:

- التقارير السنوية المنشورة للشركات المدرجة في بورصة فلسطين من خلال الموقع الإلكتروني الرسمي لبورصة فلسطين، وذلك للوصول إلى البيانات اللازمة لقياس أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري.

**الفصل الرابع**  
**اختبار الفرضيات وتحليل بيانات**  
**الدراسة ومناقشتها**

## الفصل الرابع

### اختبار الفرضيات وتحليل بيانات الدراسة ومناقشتها

#### 4.1 مقدمة:

مما لا شك فيه أن الجانب التطبيقي لأي دراسة يعتبر هو الجانب الأكثر أهمية، لأنه يختبر صحة فرضيات الدراسة، ويمدنا بالنتائج حول مشكلة الدراسة وأهدافها وأهميتها. وفي الدراسات الاقتصادية، فإن الجانب التطبيقي القياسي يلعب دوراً مهماً في اختبار صحة النظريات الاقتصادية، ودراسة تأثير المتغيرات الاقتصادية بعضها على بعض. حيث أنه من خلال استخدام الأساليب الإحصائية يتم بناء النماذج الاقتصادية المطلوبة. ومما لا شك فيه أيضاً، أن نوع البيانات المستخدمة في الدراسة يلعب دوراً كبيراً في الأسلوب الإحصائي المستخدم. وفي هذه الدراسة خرج الباحث عن المألوف استخدامه في البحوث الاقتصادية التي تستخدم أساليب السلاسل الزمنية والتكامل المشترك في تقديرات العلاقات بين المتغيرات، ولجأ لاستخدام أسلوب آخر وهو أسلوب نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data Analysis) وذلك بغرض دراسة العلاقات بين متغيرات الدراسة.

#### 4.2 نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:

##### 4.2.1 النموذج التجميعي Pooled Model:

يعد هذا النموذج من أبسط نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، حيث تكون فيه معاملات الانحدار المقدرّة ثابتة لجميع الفترات الزمنية. بمعنى آخر، يهمل تأثير البعد الزمني في هذا النوع من النماذج وتصاغ معادلة الانحدار للنموذج التجميعي على الشكل الآتي:

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

$y_{it}$ : المتغير التابع،  $i$ : تمثل القطاع (الشركة)،  $t$ : الفترة الزمنية  $\alpha$ : المقطع الثابت

$\beta$ : معامل الانحدار،  $\varepsilon$ : الخطأ المعياري.

ويفترض في هذا النموذج تجانس التباين في حدود الخطأ العشوائي بين الشركات التي يتم دراستها، بالإضافة إلى أن القيمة المتوقعة لحد الخطأ العشوائي يجب أن تساوي الصفر، وأيضاً عدم الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي، بمعنى أن التباين يجب أن يساوي صفرًا، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى (OLS) في تقدير معاملات النموذج (الشوريجي، 2011م، ص 15).

#### 4.2.2 نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects:

يعد نموذج التأثيرات العشوائية ملائماً للتقدير في حالة وجود اختراق في شروط نموذج التأثيرات الثابتة التي تم ذكرها، وتقوم فكرة التأثيرات العشوائية على معاملة الحد الثابت في النموذج كمتغير عشوائي بمعدل مقداره  $\mu$  بمعنى أن :

$$\alpha_i = \mu + V_i$$

حيث أن:

$V_i$  : يمثل حد الخطأ في مجموعة البيانات المقطعية للشركة  $i$

$\mu$  : يمثل المتغير العشوائي

وبالتعويض عند الحد الثابت في النموذج التجميعي العام، نتوصل للشكل التالي للمعادلة:

$$y_{it} = \mu + V_i + \beta x_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$w_{it} = V_i + \varepsilon_{it}$$

ومن خلال المعادلة السابقة نلاحظ أن النموذج يحتوي على مركبتين للخطأ العشوائي هما  $V_i$  ,  $\varepsilon_{it}$  حيث  $w_{it}$  الخطأ المركب والي تساوي حاصل ضرب جمع مكونات الخطأ العشوائي، لذا يطلق على نموذج التأثيرات العشوائية أحيانا نموذج مكونات الخطأ (Model Error Components)، ولهذا النموذج خواص رياضية تتمثل في مساواة متوسطات مكونات الخطأ للصفر، وثبات تبايناتها. ولتقدير نموذج التأثيرات العشوائية، يستخدم طريقة المربعات الصغرى المعممة (Generalized Least Square -GLS)، حيث أن طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) تفشل في تقدير معلمات النموذج وتعطي مقدرات غير كفؤة، ولها أخطاء قياسية غير صحيحة (الجمال، 2012م، ص 273).

### 4.2.3 نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects:

ويهدف استخدام هذا النموذج هذا لمعرفة سلوك كل مجموعة من البيانات المقطعية ( سلوك كل شركة على حدة)، وذلك بجعل معلمة الحد الثابت في النموذج تختلف من شركة لأخرى مع بقاء معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة ثابتة لكل شركة. ويرجع السبب في إدخال الآثار الثابتة للشركات في النموذج إلى وجود بعض المتغيرات غير الملاحظة التي تؤثر على المتغير التابع ولا تتغير مع الزمن، حيث يفترض عدم حدوث تغير في هذه المتغيرات على الأقل خلال الفترة الزمنية للدراسة، وتتمثل الآثار الثابتة في كافة العوامل الثابتة غير الملاحظة والتي تختلف من شركة إلى أخرى في شركات العينة محل الدراسة. ومن ثم، فإن النموذج يعكس الفروق أو الاختلافات بين الشركات المكونة لعينة الدراسة (الشوريجي، 2011م، ص16)، وبصاغ نموذج التأثيرات الثابتة على الشكل الآتي:

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \sum_{i=1}^n \alpha_i D_i + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

$D_i$  متغير وهمي للشركة  $i$  يأخذ القيمة 1 إذا كان المراد معرفة الحد الثابت للشركة المقصودة والقيمة صفر إذا كان المراد معرفة قيمة الحد الثابت لشركة أخرى، مع الانتباه بأن حد الخطأ العشوائي يجب أن يتبع التوزيع الطبيعي بمتوسط مقداره صفر وتباين ثابت لجميع المشاهدات المقطعية، وليس هناك أي ارتباط ذاتي خلال الزمن بين كل مجموعة من المشاهدات المقطعية في فترة زمنية محددة (Baltagi, 2008, PP296). ويطلق على نموذج التأثيرات الثابتة اسم نموذج المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية (Least square With Dummy Variables Models - LSDV) حيث يتم تقديره باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (Damodar, 2004, PP642).

### 4.3 نموذج الانحدار:

بسبب أن بيانات الدراسة ذات طبيعة مقطعية عبر الزمن (Panel data) فإن نموذج الانحدار الملائم لقياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع هو أسلوب الانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد للبيانات المقطعية عبر الزمن (Panel Multiple Regression)، وذلك من خلال إيجاد قيمة مستوى الدلالة (sig)، هذا وقد تم استخدام نموذج

التأثيرات الثابتة (Fixed Effects) بعد إجراء اختبار المفاضلة بين نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، حيث أن هذه الطريقة تفترض أن قيمة الثابت  $b_0$  تختلف لكل شركة، بينما يفترض ثبات معامل الانحدار لكل الشركات والذي يستخدم لتفسير قيمة معامل الانحدار عن طريق استخدام قيمة اختبار T المقابلة لكل متغير من المتغيرات المستقلة، كذلك تم استخدام معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared)، الذي يقيس نسبة التغير في المتغير التابع التي يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة، أي القدرة التفسيرية للنموذج، وتتوافق هذه الأساليب مع طبيعة البيانات وفرضيات الدراسة.

#### 4.4 الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم الاستعانة بالأساليب القياسية لتحليل البيانات المقطعية عبر الزمن، وتمثلت هذه الأساليب فيما يأتي:

##### ❖ الإحصاء الوصفي (Descriptive Statistics)

اعتمدت الدراسة على المقاييس الإحصائية الوصفية (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، وأقل قيمة وأكبر قيمة) لوصف بيانات متغيرات الدراسة.

##### ❖ معاملات الارتباط (Coefficients Correlation)

تم استخدام معامل ارتباط بيرسون (Person Correlation) لقياس قوة العلاقة الخطية بين متغيرات الدراسة المستقلة، حيث من خلال نتيجة معامل ارتباط بيرسون يمكن الاستدلال على وجود أو عدم وجود تأثير بين كل زوج من أزواج المتغيرات.

##### ❖ اختبار سكون السلسلة:

قبل البدء بتحليل البيانات واختبار الفرضيات يجب التأكد أولاً من سكون السلاسل الزمنية وتحديد درجة استقرارها، وهذا يتم من خلال اختبار وجود جذر الوحدة (Unit Root Test) في السلسلة الزمنية بواسطة اختبار ديكي فولار الموسع (Augmented Dickey Fuller)، ويعتمد هذا الاختبار على اختبار الفرضيتين الآتيتين:

1- الفرضية العدمية التي تدل على عدم سكون السلسلة الزمنية

2- الفرضية البديلة التي تدل على سكون السلسلة الزمنية

فإذا تم رفض الفرضية الصفرية فهذا يدل على عدم سكون السلسلة الزمنية عند مستوياتها، أما إذا تم عدم رفض الفرضية الصفرية فهذا يدل على سكون السلسلة الزمنية عند مستوياتها.



وتستخدم اختبارات جذر الوحدة (Unit Root Test)، بهدف التحقق من سكون السلاسل الزمنية، حيث يعد شرط السكون شرطاً أساسياً من شروط تحليل السلاسل الزمنية للوصول إلى نتائج سليمة ومنطقية، وتعتبر السلسلة الزمنية ساكنة إذا تحققت فيها الشروط الآتية:

- (1) ثبات المتوسط الحسابي للقيم عبر الزمن.
- (2) ثبات التباين عبر الزمن.
- (3) التغيرات بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمداً على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يجب عنده التغير.

وتتلخص عملية اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) للسلسلة الزمنية بواسطة اختبار ديكي فولار الموسع (ADF)، من خلال إجراء نموذج الانحدار الذاتي الموسع الذي يحتوي على عدد مناسب من حدود الإبطاء للسلسلة الزمنية وذلك على النحو الآتي (حسن وشومان، 2013م):

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^m \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

- $y$  : تعبر عن السلسلة الزمنية المراد اختبار سكونها.
- $\Delta y$  : تعبر عن الفروق الأولى للسلسلة الزمنية المراد اختبار سكونها.
- $y_{t-1}$  : تعبر عن السلسلة الزمنية بفترة إبطاء زمني واحدة فقط.
- $t$  : تعبر عن الزمن.
- $m$  : تمثل طول الفجوة الزمنية.

ويمكن إجراء الاختبار بوجود الاتجاه الزمني أو عدمه ( Damodar, 2004, ) (p817).

#### ❖ طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)

من الطرق شائعة الاستخدام في تقدير معاملات (معاملات) نموذج الانحدار الخطي، طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، ومن خصائص هذه الطريقة أنها تعطي أقل مجموع مربعات انحرافات القيم المقدره عن القيم المشاهدة للمتغير التابع (عطية، 2005م، ص 256)، حيث تدرس هذه الطريقة العلاقة بين متغير تابع ومتغير واحد أو أكثر من

المتغيرات المستقلة، بحيث تعطي هذه الطريقة أفضل خط مستقيم يمكن توفيقه لمتغيرات النموذج، بمعنى أنها تعطي أقل مجموع مربعات رأسية لانحرافات كل مشاهدة عن الخط المستقيم في الرسم، ويتضمن ذلك تصغير مجموع مربعات الخطأ (البواقي) إلى أدنى حد ممكن (نصر، 1995م، ص13)، مع العلم بوجود سكون السلاسل الزمنية (Stationary) قبل البدء بعملية التقدير. هذا وبعد التأكد من سكون السلاسل الزمنية، تم تقدير نماذج الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (-Ordinary Least Squares OLS)، والتي تعتبر الأكثر استخداماً من قبل الباحثين في مجال تحليل البيانات الاقتصادية.

وقد تم استخدام الانحدار الخطي البسيط (Simple Linear Regression) لإيجاد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع كل على حدة، بينما تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression)، لإيجاد تأثير المتغيرات المستقلة مجتمعة على المتغير التابع.

#### 4.5 الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

قبل البدء بتحليل البيانات واختبار الفرضيات، لا بد من وصف بيانات متغيرات الدراسة وتوضيح معالمها الرئيسية، وذلك باستخدام أساليب التحليل الوصفي الإحصائي الأكثر شيوعاً وهي الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأقل وأعلى قيمة. والجدول رقم (4.1) يوضح نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير التابع وهو مستوى الإفصاح الاختياري، أما جدول رقم (4.2) يوضح نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات الدراسة حسب القطاع.

جدول (4.1): الإحصاء الوصفي للمتغير التابع

بنود الإفصاح الاختياري	أقل قيمة	أكبر قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
معلومات استراتيجية	0.29	0.88	0.54	0.14
معلومات مالية	0.22	0.91	0.57	0.17
معلومات غير مالية	0.00	1.00	0.52	0.36
إجمالي مستوى الإفصاح الاختياري	0.20	0.86	0.55	0.16

يوضح جدول (4.1) بعض المقاييس الإحصائية لبنود الإفصاح الاختياري، كالوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقل وأعلى قيمة، والتي من خلالها نقيس إلى أي مدى يمكن الاعتماد عليها كأساس جيد للوصول لمعلومات المجتمع، واختبار مدى ملاءمتها الإحصائية باستخدام الاختبارات المعنوية.

وكما يتضح من الجدول فإن نسبة المعلومات الاستراتيجية تتراوح بين 0.29 إلى 0.88 بمتوسط حسابي 0.54 وانحراف معياري 0.14، بينما تتراوح نسبة المعلومات المالية بين 0.22 إلى 0.91 بمتوسط حسابي 0.57 وانحراف معياري 0.17، أما نسبة المعلومات غير المالية فإنها تتراوح بين 0.00 إلى 1.00 بمتوسط حسابي 0.52 وانحراف معياري 0.36. وأخيراً، يتراوح إجمالي مستوى الإفصاح الاختياري بين 0.20 إلى 0.86 بمتوسط حسابي 0.55 وانحراف معياري 0.16.

#### جدول (4.2): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة حسب القطاع

اسم القطاع	المتغيرات *	نوع المتغير	أقل قيمة	أكبر قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
قطاع الصناعة	مستوى الإفصاح الاختياري	تابع	0.29	0.86	0.61	0.14
	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين	مستقل	0.64	1.00	0.92	0.11
	حجم مجلس الإدارة	مستقل	5.00	11.00	8.23	1.93
	حجم الشركة	مستقل	\$1,712,931	\$74,062,698	\$30,427,967	\$22,912,326
	درجة الرفع المالي	مستقل	0.06	0.56	0.26	0.16
	ربحية الشركة	مستقل	-0.62	0.26	0.04	0.14
قطاع الخدمات	مستوى الإفصاح الاختياري	تابع	0.33	0.80	0.53	0.14
	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين	مستقل	0.00	1.00	0.86	0.22
	حجم مجلس الإدارة	مستقل	6.00	15.00	9.64	2.77
	حجم الشركة	مستقل	\$4,004,170	\$1,440,391,861	\$170,627,702	\$353,791,284
	درجة الرفع المالي	مستقل	0.05	0.72	0.39	0.20

0.07	0.00	0.14	-0.19	مستقل	ربحية الشركة	
0.17	0.49	0.71	0.20	تابع	مستوى الإفصاح الاختياري	قطاع الاستثمار
0.06	0.95	1.00	0.83	مستقل	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين	
2.34	8.75	15	5	مستقل	حجم مجلس الإدارة	
\$267,335,170	\$143,482,760	\$842,176,000	\$4,239,081	مستقل	حجم الشركة	
0.15	0.20	0.40	0.00	مستقل	درجة الرفع المالي	
0.06	0.00	0.09	-0.17	مستقل	ربحية الشركة	

**ملاحظة:** سعر التحويل من عملة الدينار الأردني إلى الدولار الأمريكي هو 1.410437، نظراً لارتباط عملة الدينار الأردني بالدولار الأمريكي. حيث أن الدولار الأمريكي يعادل 0.709 فلس من الدينار الأردني.

يوضح جدول (4.2) بعض المقاييس الإحصائية لكل متغير من متغيرات الدراسة، كالوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقل وأعلى قيمة، والتي من خلالها نقيس إلى أي مدى يمكن الاعتماد عليها كأساس جيد للوصول لمعلومات المجتمع، واختبار مدى ملاءمتها الإحصائية باستخدام الاختبارات المعنوية.

وكما يتضح من الجدول، فإن مدى الإفصاح الاختياري في قطاع الصناعة يتراوح بين 0.29 إلى 0.86 بمتوسط حسابي 0.61 وانحراف معياري 0.14، بينما يتراوح مدى الإفصاح الاختياري في قطاع الخدمات بين 0.33 إلى 0.80 بمتوسط حسابي 0.53 وانحراف معياري 0.14، وأخيراً يتراوح مدى الإفصاح الاختياري في قطاع الاستثمار بين 0.20 إلى 0.71 بمتوسط حسابي 0.49 وانحراف معياري 0.17. كما يظهر الجدول أن نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين في قطاع الصناعة تتراوح بين 0.64 إلى 1.00 بمتوسط حسابي 0.92 وانحراف معياري 0.11، بينما نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين في قطاع الخدمات تتراوح بين 0.00 إلى 1.00 بمتوسط حسابي 0.86 وانحراف معياري 0.22، وأخيراً تتراوح نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين في قطاع الاستثمار بين 0.83 إلى 1.00 بمتوسط حسابي 0.95 وانحراف معياري 0.06. وهذا يدل على التزام الشركات بقواعد الحوكمة المنشورة في دليل الحوكمة لبورصة فلسطين، وذلك يُعتبر مؤشر جيد على تطبيق قواعد الحوكمة.

هذا ويبين الجدول أن حجم مجلس الإدارة في قطاع الصناعة يتراوح بين 5.00 إلى 11.00 بمتوسط حسابي 8.23 وانحراف معياري 1.93، بينما يتراوح حجم مجلس الإدارة في

قطاع الخدمات بين 6.00 إلى 15.00 بمتوسط حسابي 9.64 وانحراف معياري 2.77، وأخيراً يتراوح حجم مجلس الإدارة في قطاع الاستثمار بين 5.00 إلى 15.00 بمتوسط حسابي 8.75 وانحراف معياري 2.34. مما يشير إلى أن حجم مجلس الإدارة في الشركات غير المالية فوق المتوسط. وبالنسبة إلى حجم الشركة، فقد اتضح من الجدول بأن حجم الشركة في قطاع الصناعة يتراوح بين \$1,712,931 إلى \$74,062,698 بمتوسط حسابي \$30,427,967 وانحراف معياري \$22,912,326، في حين يتراوح حجم الشركة في قطاع الخدمات بين \$4,004,170 إلى \$1,440,391,861 بمتوسط حسابي \$170,627,702 وانحراف معياري \$353,791,284، وأخيراً يتراوح حجم الشركة في قطاع الاستثمار بين \$4,239,081 إلى \$842,176,000 بمتوسط حسابي \$143,482,760 وانحراف معياري \$267,335,170. مما يشير إلى أن الشركات غير المالية في بورصة فلسطين صغيرة الحجم. ويتضح من الجدول بأن درجة الرفع المالي في قطاع الصناعة تتراوح بين 0.06 إلى 0.56 بمتوسط حسابي 0.26 وانحراف معياري 0.16، وفي قطاع الخدمات تتراوح درجة الرفع المالي بين 0.05 إلى 0.72، ومن الجدير بالذكر فقد حظيت الشركة الفلسطينية للتوزيع والخدمات اللوجستية "واصل" على أعلى قيمة لدرجة الرفع المالي، حيث بلغت تلك القيمة خلال الأعوام 2014، 2015، 2016 على نسبة 0.72، 0.65، 0.39 على التوالي، هذا ويبلغ المتوسط الحسابي لدرجة الرفع المالي في مجمل قطاع الخدمات 0.39 كما بلغت نسبة الانحراف معياري 0.20، وأخيراً فإن درجة الرفع المالي تتراوح في قطاع الاستثمار بين 0.00 إلى 0.40 بمتوسط حسابي 0.20 وانحراف معياري 0.06. أما فيما يتعلق بربحية الشركات، فيتضح من الجدول أن نسبة الربحية لقطاع الصناعة تتراوح بين -0.62 إلى 0.26 بمتوسط حسابي 0.04 وانحراف معياري 0.14، بينما نسبة الربحية في قطاع الخدمات تتراوح بين -0.19 إلى 0.14 بمتوسط حسابي 0.00 وانحراف معياري 0.07، وتتراوح نسبة الربحية في قطاع الاستثمار بين -0.17 إلى 0.09 بمتوسط حسابي 0.00 وانحراف معياري 0.06. وهذا يدل على عدم تحقيق أرباح لمعظم الشركات غير المالية في بورصة فلسطين وتكبتها بخسائر، وتعزو الباحثة ذلك إلى عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية في فلسطين بسبب ظروف الحرب والاحتلال الإسرائيلي على الأراضي الفلسطينية.

جدول (4.3): جدول التكرار لمتغيرات الدراسة التي تأخذ قيمة صفر أو واحد

المتغير	الفئات	التكرار F	التكرار النسبي	التكرار النسبي المتجمع
ازدواجية دور المدير التنفيذي	0	96	85.7	85.7
	1	16	14.3	100.0
	المجموع	112	100.0	
وجود لجنة مراجعة	0	54	48.2	48.2
	1	58	51.8	100.0
	المجموع	112	100.0	
حجم مكتب التدقيق	0	34	30.4	30.4
	1	78	69.6	100.0
	المجموع	112	100.0	

يوضح جدول (4.3) التكرارات للمتغيرات التي ليس لها قيم لأعلى وأدنى نسبة وذلك لأنها من المتغيرات وهمية، حيث تأخذ تلك المتغيرات إما قيمة صفر أو قيمة واحد صحيح.

وكما يلاحظ من الجدول أعلاه، فإن عدد التكرارات لازدواجية دور المدير التنفيذي للشركات غير المالية كان 16 تكراراً من أصل 112 مشاهدة، بينما كانت عدد التكرارات لوجود لجنة مراجعة هي 58 تكرار من أصل 112 مشاهدة، مما يشير إلى وجود نسبة متوسطة من الشركات تلتزم بوجود لجنة مراجعة ويتطلب منها زيادة تلك النسبة في المستقبل.

أما فيما يخص حجم مكتب التدقيق، فكانت عدد التكرارات هي 78 تكراراً من أصل 112 مشاهدة.

علاوة على ذلك، فإن الجدول أعلاه يسرد قيم التكرارات النسبية والتكرارات النسبية المجتمعة للمتغيرات الوهمية.

#### 4.6 معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة المستقلة

تم استخدام اختبار "معامل بيرسون للارتباط" لمعرفة ما إذا كان هناك علاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة أم لا، والجدول التالي يوضح ذلك.

جدول (4.4): معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة المستقلة

ربحية الشركة	درجة الرفع المالي	حجم الشركة	حجم مجلس الإدارة	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين	المتغيرات المستقلة	
				1	معامل بيرسون للارتباط	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين
					القيمة الاحتمالية	
			1	-0.035	معامل بيرسون للارتباط	حجم مجلس الإدارة
				0.715	القيمة الاحتمالية	
		1	.445	0.155	معامل بيرسون للارتباط	حجم الشركة
			*0.000	0.102	القيمة الاحتمالية	
	1	.218	.194	-0.108	معامل بيرسون للارتباط	درجة الرفع المالي
		*0.021	*0.040	0.255	القيمة الاحتمالية	
	-.326	.276	-0.028	0.054	معامل بيرسون للارتباط	ربحية الشركة
	*0.000	*0.003	0.769	0.572	القيمة الاحتمالية	

\*الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة  $\alpha \leq 0.05$ .

#### من الجدول (4.4) يمكن استنتاج عدة نتائج منها:

- وجود علاقة ضعيفة ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة  $\alpha \leq 0.05$  بين حجم الشركة وكل من "حجم مجلس الإدارة، درجة الرفع المالي، وربحية الشركة"، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية (Sig.) أقل من مستوى الدلالة 0.05.
- وجود علاقة ضعيفة ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة  $\alpha \leq 0.05$  بين ربحية الشركة ودرجة الرفع المالي، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية (Sig.) أقل من مستوى الدلالة 0.05.

- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة  $\alpha \leq 0.05$  بين باقي المتغيرات "كل متغيرين على حدة"، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية (Sig.) أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

- وأخيراً، فيما يخص متغيرات الدراسة الأخرى والتي هي (ازدواجية دور المدير التنفيذي، وجود لجنة مراجعة، وحجم مكتب التدقيق)، فلم يتم قياس معامل الارتباط لهم حيث يرجع سبب ذلك بأن تلك المتغيرات هي بمثابة متغيرات وهمية تأخذ قيمة إما صفر أو واحد صحيح.

#### 4.7 اختبار سكون السلسلة لمتغيرات الدراسة:

يوضح جدول (4.5) نتائج اختبار السكون لمتغيرات الدراسة، حيث يتضح أن المتغيرات "مدى الإفصاح الاختياري، حجم الشركة، ربحية الشركة" ساكنة، بينما تم تسكين المتغيرات "نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين، حجم مجلس الإدارة، ودرجة الرفع المالي" بعد أخذ الفرق الأول. هذا، ولم يتم قياس متغيرات الدراسة التالية (ازدواجية دور المدير التنفيذي، وجود لجنة مراجعة، حجم مكتب التدقيق)، بسبب أن تلك المتغيرات هي بمثابة متغيرات وهمية تأخذ قيمة إما صفر أو واحد صحيح، وبالتالي فإن اختبار سكون السلسلة ليس له أي معنى في هذه الحالة.

جدول (4.5): نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

المتغير	المستوى	الفرق الأول
	القيمة الاحتمال (Sig)	القيمة الاحتمال (Sig)
مدى الإفصاح الاختياري	*0.0000	
نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين	0.1553	*0.0000
حجم مجلس الإدارة	0.0053	*0.0000
حجم الشركة	*0.0000	
درجة الرفع المالي	0.9998	*0.0000
ربحية الشركة	*0.0000	

\* معنوي عند مستوى دلالة 5%.



#### 4.8 اختبار المفاضلة بين نماذج تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية:

الفرضية الرئيسية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية لبورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

لاختبار هذه الفرضية، تم تقدير نماذج انحدار التحليل المقطعي بأنواعه الثلاثة (النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية)، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.6).

جدول (4.6): نماذج انحدار التحليل المقطعي باستخدام النماذج الثلاثة

نموذج التأثيرات العشوائية		نموذج التأثيرات الثابتة		النموذج التجميعي		المتغيرات المستقلة
القيمة الاحتمالية Sig.	معاملات الانحدار	القيمة الاحتمالية Sig.	معاملات الانحدار	القيمة الاحتمالية Sig.	معاملات الانحدار	
0.454	0.015	0.293	-0.083	0.281	-0.087	المقدار الثابت
0.365	-0.083	0.367	-0.091	0.194	0.010	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين
0.225	0.011	0.279	0.012	0.632	0.010	حجم مجلس الإدارة
0.989	0.000	0.728	-0.024	0.536	-0.010	ازدواجية المدير التنفيذي
0.462	-0.014	0.719	0.025	0.517	-0.017	وجود لجنة المراجعة
0.567	-0.017	0.352	-0.032	0.471	0.061	حجم الشركة
0.515	0.062	0.282	0.111	0.019	-0.220	درجة الرفع المالي
0.036	-0.220	0.046	-0.216	0.509	0.009	ربحية الشركة
0.906	-0.003	0.252	0.112	0.281	-0.087	حجم مكتب المراجعة
<b>0.029</b>		<b>0.226</b>		<b>0.033</b>		<b>معامل التحديد</b>

لمزيد من التفصيل، انظر إلى الملحق رقم (9).

لاختيار النموذج الأكثر ملاءمة من النماذج الثلاثة في الجدول السابق (4.6)، تم الاعتماد على قيمة (F) المقيد للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونماذج التأثيرات الثابتة واختبار (Hausman) للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، ويوضح الجدول (4.7) نتائج الاختبارين لاختيار النموذج الأكثر ملاءمة.

#### جدول (4.7) نتائج اختبارات ملائمة وتفضيل النماذج

الاختبار	قيمة الاختبار	القيمة الاحتمالية Sig.
اختبار (F) المقيد	4.872	0.000
اختبار Hausman	11.31	0.000

يتضح من خلال الجدول السابق (4.7) أن نتيجة اختبار (F) المقيد ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05، حيث كانت القيمة الاحتمالية للاختبار (0.000)، وهذا يدل على أن نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة من النموذج التجميعي للبيانات. ومن خلال نتيجة اختبار (Hausman) نلاحظ أن القيمة الاحتمالية أقل من مستوى الدلالة 0.05، مما يدل على أن نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملاءمة لبيانات الدراسة.

#### 4.9 اختبار وتحليل الفرضيات:

الفرضية الرئيسة الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق الحوكمة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

ويشتق من هذه الفرضية الرئيسة الفرضيات الفرعية التالية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.
- لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.8).

#### جدول (4.8): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الأولى

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.003617	0.411146	0.6826
نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين	-0.069260	-0.687305	0.4948

من الجدول (4.8) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار  $t = -0.687305$  وأن القيمة الاحتمالية 0.4948 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية بين نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين وبين الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية لبورصة فلسطين إلى عدم تخصص نسبة من المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة بالجوانب المالية والمحاسبية، مما يترتب عليه تدني القدرة لديهم على معرفة أهم العناصر في التقارير السنوية وتدني قدرتهم على مراقبة المدراء التنفيذيين في الشركة والتأثير عليهم في زيادة مستوى الإفصاح الاختياري، وفي هذا السياق فقد أظهرت دراسة (نجم، 2014م) إلى وجود خبرة قليلة لدى المدراء غير التنفيذيين فيما يتعلق بتطبيق حوكمة الشركات نتيجة حداثة تطبيقها. حيث تم إصدار مدونة الحوكمة خلال العام 2009م، وإصدار دليل الحوكمة خلال العام 2016م. هذا، بالرغم من التزام نسبة ليست قليلة من الشركات غير المالية بلوائح الحوكمة ذات العلاقة بأهمية مراعاة وجود نسبة جيدة للمدراء غير التنفيذيين لضمان الشفافية في الإفصاح وزيادة ثقة المستثمرين، حسب ما ينص عليه بند تشكيل مجلس الإدارة في دليل الحوكمة في بورصة فلسطين بمراعاة ضمان وجود عضوين على الأقل من أعضاء مجلس الإدارة مستقلين، ولا تربطهم أي علاقة بالشركة ( دليل الحوكمة"، 2016، ص4).

هذا، وقد اتفقت نتائج الدراسة مع دراسة (Alfraih & Almutawa, 2017) بأنه لا يوجد أي تأثير ذا دلالة إحصائية لعدد المدراء غير التنفيذيين على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المالية المدرجة في بورصة الكويت. ويعزو الباحث ذلك لعدم وجود قوانين تنظم نسبة المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة في دولة الكويت، حيث ترك المشرع الكويتي الحرية لمجلس الإدارة في الشركة على تحديد النسبة الملائمة للمدراء.

وقد اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة (Uyar, Kilic, & Bayyurt, 2013; Sweiti & Attayah, 2013)، حيث خلصت نتائجهم على وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية بين نسبة المدراء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات الصناعية التركية المدرجة في بورصة إسطنبول، ومع ما توصلت إليه دراسة ( عفيفي، 2008م)، التي أظهرت نتائج وجود علاقة إيجابية بين أعضاء

مجلس الإدارة غير التنفيذيين وبين مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية في مصر.

كما اختلفت أيضاً نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Abdel- (Fattah, 2008; Albitar, 2015 التي أظهرت نتائج دراستهم وجود تأثير سلبي ذا دلالة إحصائية بين نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين وبين مستوى الإفصاح الاختياري.

#### نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة ب: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.9).

جدول (4.9): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثانية

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.004710	0.527217	0.6002
حجم مجلس الإدارة	0.005762	0.537674	0.5930

من الجدول (4.9) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار t 0.537674 وأن القيمة الاحتمالية 0.5930 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة ذلك بأن حجم مجلس الإدارة في الشركات غير المالية في بورصة فلسطين مرتفع نوعاً ما، مما يشنت عملية اتخاذ القرار ويحول دون اتخاذ قرار جيد، مما ينجم عن ذلك عدم التأثير على مستوى الإفصاح الاختياري. حيث أشار كل من (John & Senbet, 1998)، أنه على الرغم من أن قدرات رقابة المجلس تزيد مع

زيادة عدد الأعضاء في المجلس، إلا أنه ينجم عن ذلك اتخاذ القرارات بشكل أضعف، والذي يكون عادة مرتبط بالمجموعات الكبيرة. كما أكد كل من ( Cheng & Countenay, 2006) ذلك بأنه في ظل وجود آراء مشتتة وعدم تماسك في وجهات النظر، فإن المجلس ذا الحجم الكبير يترتب عليه قدرات مراقبة ضعيفة أو منقوصة. هذا واتفقت نتائج هذه الدراسة مع كل من (عفيفي، 2008م؛ Uyar et al., 2013؛ Albawwat, 2015؛ Kolsi, 2017)، حيث أظهرت جميع نتائجهم عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري. وقد برر العفيفي تلك النتيجة بعدم وجود أرجحية سواء على المستوى النظري أو العملي تدلل على توقع وجود علاقة بين حجم المجلس ومستوى الإفصاح الاختياري، وأن ذلك يظل قضية محل اختبار.

وقد اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما خلصت إليه دراسة كل من (Abdel- Fattah, 2008; Sweiti & Attayah, 2013; Albitar, 2015)، حيث أظهرت نتائجهم وجود تأثير إيجابي بين حجم مجلس الإدارة وبين مستوى الإفصاح الاختياري، ويفسر البيطار ذلك، بأنه كلما ازداد حجم مجلس الإدارة، كلما ازدادت فعالية أداء الشركة نظراً للزيادة في عدد الخبرات الموجودة في مجلس الإدارة، مما يساعد على اتخاذ قرارات أفضل.

#### نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة ب: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية المدير التنفيذي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.10).

#### جدول (4.10): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثالثة

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.008989	0.675312	0.5023
ازدواجية المدير التنفيذي	-0.035714	-0.511047	0.6114

من الجدول (4.10) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لازدواجية المدير التنفيذي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار  $t = -0.511047$  وأن القيمة الاحتمالية 0.6114 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة ذلك بناءً على التقارير السنوية للشركات التي تشير إلى أن عدد المدراء التنفيذيين الذين لديهم ازدواجية في أدوارهم أربعة مدراء في السنة الواحدة من أصل (28) شركة غير مالية مدرجة في بورصة فلسطين. لذلك فإنه من الممكن أن قلة عدد المدراء التنفيذيين الذين لديهم ازدواجية تؤدي إلى ضعف تأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي على مستوى الإفصاح الاختياري ككل.

وانفقت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه نتائج دراسة (Hieu & Lan, 2015)، التي خلصت إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي ومستوى الإفصاح الاختياري.

هذا، واختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه نتائج دراسة كل من (Abdel- Fattah, 2008; Alfraih & Almutawa, 2017; عفيفي, 2008)، التي أظهرت وجود تأثير سلبي لازدواجية دور المدير التنفيذي على مستوى الإفصاح الاختياري.

#### نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة بـ: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية المدير التنفيذي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لوجود لجنة المراجعة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.11).

**جدول (4.11): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الرابعة**

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	-0.009779	-0.253970	0.8005
وجود لجنة المراجعة	0.025510	0.364610	0.7168

من الجدول (4.11) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لوجود لجنة المراجعة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار t 0.364610 وأن القيمة الاحتمالية 0.7168 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة ذلك إلى احتمال افتقار أعضاء لجنة المراجعة إلى الخبرة الكافية في الجوانب المحاسبية. ومن ناحية أخرى فإن الباحثة تعزو ذلك إلى ما أظهرته نتائج تحليل الفرضيات بأن حجم مجلس الإدارة ونسبة المدراء غير التنفيذيين ليس لهم تأثير على مستوى الإفصاح الاختياري، حيث أن لجنة المراجعة تتكون من أعضاء مجلس الإدارة مما يؤدي إلى عدم وجود تأثير على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المالية في بورصة فلسطين. هذا، وقد اتفقت هذه الدراسة مع نتائج كل من (Sweiti & Attayah, 2013; Albawwat, 2015; Alfraih & Almutawa, 2017)، التي توصلت إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين وجود لجنة المراجعة وبين الإفصاح الاختياري.

بينما اختلفت هذه الدراسة مع نتائج دراسة (عفيفي, 2008)، التي توصلت إلى وجود تأثير إيجابي بين وجود لجنة المراجعة وبين الإفصاح الاختياري في الشركات المصرية. حيث برر عفيفي ذلك، بأن لجان المراجعة تساعد في تخفيض احتمال وجود غش محاسبي.

نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة بـ: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لوجود لجنة المراجعة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

ومما سبق، فيمكن صياغة الفرضية الرئيس الأولى على النحو الآتي:

"لا يوجد أثر لتطبيق حوكمة الشركات ذو دلالة إحصائية على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين".

وتعزو الباحثة ذلك إلى احتمالية عدم وجود الحافز الذي يجعل الشركات تفصح اختياريًا عن المزيد من المعلومات في تقاريرها السنوية، كما أشاروا ( Hassan, Naser, & Hijazi, 2016, P. 283). في دراستهم إلى أن الشركات الفلسطينية يغلب عليها الطابع العائلي، كما أنها تعتمد على تسيير أعمالها من خلال علاقاتها الشخصية مع المستثمرين.

الفرضية الرئيسة الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص الشركات في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

ويشتق من هذه الفرضية الرئيسة الفرضيات الفرعية التالية:

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.  
لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.12).

جدول (4.12): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الأولى

القيمة الاحتمالية Sig.	قيمة اختبار T	معاملات الانحدار	المتغير المستقل
0.5867	0.546768	0.004814	المقدار الثابت
0.3397	-0.963139	-0.032017	حجم الشركة



من الجدول (4.12) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لحجم الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار  $t = -0.963139$  وأن القيمة الاحتمالية 0.3397 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لحجم الشركة على الإفصاح الاختياري، إلى عدم وجود فروق كبيرة في حجم الشركات غير المالية في بورصة فلسطين، وهذا ما أكدته نتائج التحليل الوصفي للمتغيرات، التي أظهرت أن أغلب الشركات غير المالية صغيرة ومقاربة الحجم.

وقد انفتحت نتائج الدراسة لما توصلت إليه نتائج كل من (Kolsi,2012; Kamel & ) (Awadallah, 2017)، التي اجمعت نتائجهم على عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح الاختياري وبين حجم الشركة. هذا وقد فسر (Kolsi, 2017) هذه النتيجة بأن الشركات الإماراتية متجانسة الحجم مما يؤدي إلى عدم تأثير حجم الشركة على الإفصاح الاختياري.

بينما اختلفت نتائج الدراسة مع كل من (عيفي، 2008م؛ Uyar et al.,2013؛ Abeywardana & Scaltrito,2016؛ Hieu & Lan,2015؛ Albitar,2015؛ Panditharathna,2016)، حيث خلصت نتائجهم على وجود تأثير إيجابي بين حجم الشركات والإفصاح الاختياري. هذا، وقد برر (Scaltrito, 2016) تلك النتيجة إلى لجوء الشركات الكبرى إلى الإفصاح عن المزيد من المعلومات لكي تقلص من تكاليف الوكالة، مما يساهم في رفع الفوائد المحتملة لصالح الإدارة. علاوة على ذلك، فإن الشركات الصغيرة قد يكون لديها اعتقاد بأن الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بأنشطتها يجعلها أكثر عرضةً للأضرار التنافسية.

#### نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة ب: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدرجة الرفع المالي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.13).

جدول (4.13): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثانية

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.003489	0.401017	0.6900
درجة الرفع المالي	0.127248	1.285953	0.2038

من الجدول (4.13) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لدرجة الرفع المالي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار t 1.285953 وأن القيمة الاحتمالية 0.2038 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة ذلك إلى أن معظم الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين لا تعتمد في تمويلها على الاقتراض بنسبة كبيرة، فهي ليست مضطرة إلى الإفصاح عن معلوماتها للأطراف الخارجية الأخرى مثل المساهمين، حيث أنها تزود المعلومات المطلوبة منها (كالتقارير المالية) للجهات ذات العلاقة فقط. كما تعزو الباحثة ذلك إلى أن نسبة كبيرة من الشركات الفلسطينية يغلب عليها الطابع العائلي التي تميل إلى التمويل الشخصي بصورة أكبر من التمويل عبر الاقتراض.

وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من ( Hieu & Lan, 2017; Kamel et al., 2017; Kolsi, 2017)، حيث خلصت نتائجهم إلى عدم وجود تأثير ذا دلالة إحصائية بين درجة الرفع المالي والإفصاح الاختياري.

بينما اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من ( Albitar, 2015; Kolsi, 2016; Scaltrito, 2012; عفيفي, 2008)، التي خلصت إلى وجود تأثير إيجابي بين درجة الرفع المالي والإفصاح الاختياري. كما اختلفت مع ما توصلت إليه دراسة ( Uyar et al., 2013)، التي خلصت إلى وجود تأثير سلبي بين الرافعة المالية والإفصاح الاختياري.

نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة بـ: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدرجة الرفع المالي على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.  
لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.14).

جدول (4.14): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الثالثة

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	0.003915	0.463963	0.6445
ربحية الشركة	-0.224431	-2.271908	0.0270

من الجدول (4.14) تبين وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لربحية الشركة في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار t -2.271908 وأن القيمة الاحتمالية 0.0270 وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة ذلك بتكبد نسبة كبيرة من الشركات غير المالية في بورصة فلسطين خسائر في أرباحها، وبالتالي تضطر تلك الشركات للإفصاح عن المزيد من المعلومات بشكل اختياري لتبرير خسارتها للأطراف ذوي العلاقة. كما تظهر نتائج التحليل الوصفي أن نسبة الوسط الحسابي لربحية الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين لقطاع الصناعة هي 0.04، أما لقطاع الخدمات والاستثمار فكانت نسبة الوسط الحسابي هي 0.00.

وطبقاً ل (Foster, 1986)، فإن الشركات المدارة جيداً، والقادرة على تحقيق أرباح يكون لديها حافزاً أكبر اتجاه تميز نفسها عن تلك الأقل قدرة على تحقيق أرباح من خلال توفير افصاح اختياري، وذلك بهدف زيادة رأس المال على أساس أفضل المصادر المتاحة.

وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة بصورة جزئية إلى ما توصل إليه كل من ( Abdel-Fattah, 2017, 2012; Kolsi, 2015; Albitar, 2008; عفيفي, 2008)، التي خلصت نتائجهم إلى وجود تأثير لربحية الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري، إلا أن نقطة الاختلاف كانت أن أثر هذه الدراسة كان سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري، بينما كان أثر تلك الدراسات إيجابياً على مستوى الإفصاح الاختياري.

وقد اختلفت نتائج الدراسة مع ما توصل إليه كل من ( Hieu & Lan, 2015; Kamel, 2013; Uyar, Kilic, & Bayyurt, 2017; Kamel, Awadallah, & Awadallah, 2017)، حيث خلصت نتائجهم إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية بين الربحية ومستوى الإفصاح الاختياري.

#### نتيجة الفرضية:

قبول الفرضية القائلة بـ: يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لربحية الشركة على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.15).

#### جدول (4.15): تحليل الانحدار الخطي البسيط - الفرضية الفرعية الرابعة

المتغير المستقل	معاملات الانحدار	قيمة اختبار T	القيمة الاحتمالية Sig.
المقدار الثابت	-0.074951	-1.081297	0.2843
حجم مكتب التدقيق	0.112245	1.146489	0.2566

من الجدول (4.15) تبين عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لحجم مكتب التدقيق في الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار t 1.146489 وأن القيمة الاحتمالية 0.2566 وهي أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة ذلك أن دور مكاتب التدقيق الكبرى (Big 4) الرئيسي، هو تدقيق التقارير السنوية للشركات والتأكد من عدم وجود أي أخطاء جوهرية فيها، ولكن ليس من شأنها أن تلزم الشركات على الإفصاح عن معلوماتها اختياريًا على الرغم أن معظم نتائج الدراسات السابقة أظهرت وجود تأثير إيجابي لحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري، نظراً لان مكاتب التدقيق الكبرى عادة ما توصي الشركات بالإفصاح عن المزيد من المعلومات بشكل اختياري حتى تحافظ على سمعتها، ولتقلص من تكاليف نظرية الوكالة. وقد اتفقت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه نتائج دراسة (Hieu & Lan, 2015)، التي خلصت إلى عدم وجود أي تأثير ذا دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري.

بينما اختلفت نتائج هذه الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (Abdel-Fattah, 2008; Albawwat, 2015; Kosaiyakanont, 2011; Scaltrito, 2016; Uyar et al., 2013)، التي أكدت وجود تأثير إيجابي ذا دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري.

#### نتيجة الفرضية:

رفض الفرضية القائلة بـ: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

ومما سبق، فيمكن صياغة الفرضية الرئيس الثانية على النحو الآتي:

"لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجميع خصائص الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ماعدا ربحية الشركات فيوجد لها أثراً سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري".

وتعزو الباحثة ذلك لتقارب حجم الشركات غير المالية في بورصة فلسطين، حيث بالاطلاع على النتائج الوصفية للدراسة، فإن الباحثة فقد وجدت أن معظم الشركات في عينة الدراسة ذات حجم صغير ومتقارب، إضافة إلى ما أظهرته نتائج التحليل الوصفي أن الوسط الحسابي لدرجة الرفع المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين هو 0.29، وهذا يعني أن اعتماد أغلب الشركات الفلسطينية على التمويل الشخصي هو أكبر من اعتمادها على التمويل من خلال الاقتراض من البنوك أو من مصادر خارجية أخرى.

### الفرضية الرئيسية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية لبورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05. لاختبار هذه الفرضية تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وكانت النتائج كما هو موضح بالجدول التالي رقم (4.16).

جدول (4.16): تحليل الانحدار الخطي المتعدد

القيمة الاحتمالية Sig.	قيمة اختبار T	معاملات الانحدار	المتغيرات المستقل
0.2934	-1.062284	-0.083022	المقدار الثابت
0.3665	-0.911598	-0.091384	نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين
0.2792	1.094464	0.011765	حجم مجلس الإدارة
0.7280	-0.349853	-0.024162	ازدواجية المدير التنفيذي
0.7185	0.362554	0.024973	وجود لجنة المراجعة
0.3524	-0.939115	-0.031679	حجم الشركة
0.2821	1.087741	0.111160	درجة الرفع المالي
0.0464	-2.044642	-0.215509	ربحية الشركة
0.2517	1.160256	0.112337	حجم مكتب المراجعة

من الجدول (4.16) تبين وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لربحية الشركة في الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية لبورصة فلسطين، حيث تبين أن قيمة اختبار t -2.044642 وأن القيمة الاحتمالية 0.0464 وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05. وقد تبين أيضاً من الجدول (4.16) عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لـ (نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين، حجم مجلس الإدارة، ازدواجية المدير التنفيذي، وجود لجنة المراجعة، حجم الشركة، درجة الرفع المالي، حجم مكتب المراجعة) في الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية لبورصة فلسطين، حيث تبين أن القيمة الاحتمالية لهم أكبر من مستوى الدلالة 0.05.

وتعزو الباحثة عدم وجود تأثير لجميع المتغيرات المستقلة عدا ربحية الشركة التي لها تأثير سلبي على الإفصاح الاختياري لنفس التفسيرات التي تم ذكرها سابقاً في تفسير نتائج الانحدار الخطي البسيط لكل متغير على حدة.

ومما سبق، فيمكن صياغة الفرضية الرئيس على النحو الآتي:  
"لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجميع خصائص الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري  
في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ماعدا ربحية الشركات فيوجد  
لها أثراً سلبياً على مستوى الإفصاح الاختياري".

## الفصل الخامس

### النتائج والتوصيات



## الفصل الخامس

### النتائج والتوصيات

#### 5.1 مقدمة:

لقد استعرضت الباحثة خلال إعداد هذه الدراسة كلاً من (الإطار النظري لمتغيرات الدراسة، تعريف الإفصاح الاختياري، تعريف مفهوم حوكمة الشركات، خصائص الشركات، الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة، واختبار فرضيات الدراسة وتحليلها)، مما ساهم في التوصل إلى النتائج والتوصيات التالية:

#### 5.2 النتائج:

- 1- أظهرت الدراسة بأن مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين تحت المتوسط.
- 2- أظهرت الدراسة بأن نسبة عدد المدراء غير التنفيذيين في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين مرتفع.
- 3- أظهرت الدراسة بأن حجم مجلس الإدارة في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين متوسط.
- 4- أظهرت الدراسة بأن الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين صغيرة الحجم.
- 5- أظهرت الدراسة بأن نسبة كبيرة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين تعتمد على الاقتراض في عملية التمويل بنسبة مقبولة، كما يتضح من المتوسط الحسابي للرافعة المالية.
- 6- أظهرت الدراسة بنكبد نسبة كبيرة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين لخسائر، وعدم تحقيقها أرباح.
- 7- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لحوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 8- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لنسبة عدد المدراء غير التنفيذيين على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

- 9- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لازدواجية دور المدير التنفيذي على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 10- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لوجود لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 11- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لجميع متغيرات خصائص الشركات في هذه الدراسة على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، ما عدا متغير ربحية الشركات.
- 12- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية حجم الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 13- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لدرجة الرفع المالي على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 14- أظهرت الدراسة وجود تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية لربحية الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- 15- أظهرت الدراسة عدم وجود أي تأثير ذو دلالة إحصائية لحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

### 5.3 التوصيات:

- 1- ضرورة الوقوف على العوامل التي أدت إلى خسائر الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة 2013 حتى 2016 لتجنب هذه المشكلة في المستقبل.
- 2- إجراء مزيد من البحوث المحاسبية للتعرف على المتغيرات الأخرى التي قد يكون لها تأثير على مستوى الإفصاح الاختياري، فمازال هناك قصوراً واضحاً للبحث المحاسبي في دراسة محددات الإفصاح الاختياري، خصوصاً في البيئة محل الدراسة. ومن القضايا المهمة التي تحتاج إلى بحث أثر كلاً من: تركيز الملكية، نوع الصناعة، وخصائص لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري.
- 3- العمل على زيادة الوعي بأهمية الإفصاح الاختياري من خلال تنظيم ورش عمل من قبل الهيئات المالية في فلسطين لحث الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على زيادة مستوى الإفصاح الاختياري عن معلوماتهم.
- 4- عقد دورات تدريبية للمدراء غير التنفيذيين لزيادة وعيهم وخبرتهم حول موضوع الإفصاح الاختياري وحوكمة الشركات.
- 5- ضرورة التطبيق الفعلي لمبادئ وآليات حوكمة الشركات، والانتقال بها من جانب الإجبار على استخدامها من قبل الشركات إلى جانب تبنيها كثقافة مرتبطة بالشركات.
- 6- تصميم مؤشر إفصاح يشمل بنود أخرى، حيث أن مؤشر هذه الدراسة لم يشمل جميع بنود الإفصاح الاختياري.
- 7- الاهتمام بالدراسات التطبيقية لقياس مستوى الإفصاح الاختياري خلال فترات متعددة (عبر سلسلة زمنية)، للتعرف على مدى تطور الإفصاح الاختياري بالشركات المساهمة الفلسطينية.
- 8- تحفيز الشركات على الإفصاح عن المعلومات المالية في تقاريرها السنوية كالنسب والمؤشرات المالية الخاصة بها.

- 9- القيام بدراسة مقارنة لمستويات الإفصاح الاختياري بين الشركات المساهمة الفلسطينية وشركات مساهمة من دولة أو دول أخرى.
- 10- الاعتماد على مصادر معلومات ثانوية أخرى لم يتم شملها في تلك الدراسة مثل (المواقع الالكترونية للشركات، الصحف...).
- 11- الاعتماد على المعلومات الأولية كالأستبانة وأسلوب المقابلات الميدانية في الدراسات المستقبلية.

## المصادر والمراجع

## المصادر والمراجع

### أولاً: المراجع العربية

- الأرضي، محمد و داد. (2013م). مؤشر مقترح للإفصاح الاختباري في التقارير المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية. مجلة التجارة والتمويل التي تصدرها كلية التجارة بجامعة طنطا. 4. 341-278.
- الجمال، يحيى زكريا. (2012م). اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية. *المجلة العراقية للإحصائية*. (21).
- الخضيرى، محسن أحمد. (2005م). *حوكمة الشركات*. ط 1. القاهرة: مجموعة النيل العربية.
- الخيال، توفيق بن عبد المحسن. (2009م). العوامل المؤثرة في نشر التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية عبر الانترنت: دراسة تطبيقية. *مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة*. 23(2). 254-193.
- السيد، إبراهيم جابر. (2014م). *الإفصاح المالي أثره وأهميته في نمو الأعمال التجارية العربية داخل بلاد الأجنبية*. ط 1. عمان: دار غيداء للنشر والتوزيع.
- الشوريجي، مجدي. (2011م، 13-14 ديسمبر). *أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في الدول العربية*. ورقة مقدمة إلى الملتقى الدولي الخامس: رأس المال الفكري في منظمات الأعمال العربية في ظل الاقصاديات الحديثة. الجزائر: جامعة حسيبة بن بو علي بالشفلف.
- الدباغ، لقمان محمد أيوب؛ وإبراهيم، ليث خليل. (2014م، 25-27 مارس). *دراسة تحليلية لواقع الإفصاح الطوعي عن المعلومات في المصارف العراقية ومدى تأثره بتطبيق آليات الحوكمة من قبل*. ورقة مقدمة إلى مؤتمر The SLA-AGC 20th Annual Conference 2014.
- الصادق، ذكريا محمد؛ وعبيد، إبراهيم السيد. (2007م، 20 يونيو). *قياس شفافية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة: دراسة ميدانية على الشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية المصرية*. ورقة مقدمة إلى مؤتمر الاتجاهات الحديثة للمحاسبة والمراجعة في ظل التغيرات الاقتصادية والتكنولوجية، القاهرة: جامعة القاهرة.

الصالح، أحمد علي. (2006م). بناء محافظ رأس المال الفكري من الأنماط المعرفية ومدى ملاءمتها لحاكمية الشركات: دراسة اختبارية لآراء عينة من مسؤولي وبعض الشركات في القطاع الصناعي المختلط في بغداد (أطروحة دكتوراه فلسفة في إدارة الأعمال). جامعة بغداد، العراق.

العتار، نائلة حسين. (2006م). الحوكمة \_ الأنظمة الاقتصادية الإلكترونية: كتاب الاقتصاد. (4791). المملكة العربية السعودية: الجزيرة.

المليجي، هشام حسن عواد. (2006م). إطار مقترح لمحددات صنع قرار بناء المعايير المحاسبية وأثارها على نموذج الإفصاح المحاسبي المطبق في مصر. مجلة الدراسات والبحوث التجارية التي تصدرها جامعة الزقازيق فرع بنها. (2). 1-21. المناصير، عمر عيسى فلاح. (2013م). أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات المساهمة العامة الأردنية (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الهاشمية، الزرقاء.

الوزير، جهاد. (2007م، سبتمبر). دور الحوكمة في تمكين المساهمين والمستثمرين واستقرار الأسواق المالية. ورقة مقدمة إلى الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني. فلسطين.

أبو حمام، ماجد. (2009م). أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبية وجود التقارير المالية (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الإسلامية، غزة. أبوشلوع، هديل توفيق أبو اليزيد. (2013م). محددات الإفصاح المحاسبي الاختياري في شركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية في بيئة الأعمال المصرية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة طنطا، مصر.

أحمد، جميل؛ ومحمد، سفير. (2012م، 6-7 مايو). تجليات حوكمة الشركات في الارتقاء بمستوى الشفافية والإفصاح. ورقة مقدمة إلى الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري. الجزائر: جامعة محمد خضير.

آل شيب، دريد. (2009م). مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة. ط2. عمان: دار المسيرة. بورصة فلسطين. (2017م). حول بورصة فلسطين. تاريخ الاطلاع: 15 يوليو 2017، الموقع: <http://www.pex.ps/psewebsite/AboutPSE.aspx?TabIndex=0>

بورصة فلسطين. (2016م، أغسطس). دليل الحوكمة. تاريخ اطلاع: 25 يوليو 2017م، الموقع: [www.pex.ps/PSEWebSite/.../GovGuideApproved01082016.pdf](http://www.pex.ps/PSEWebSite/.../GovGuideApproved01082016.pdf)

تلاحمة، خالد إبراهيم. (2012م). حوكمة الشركات المساهمة في فلسطين: النظرية والتطبيق. *المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية*. 4(3). 11-52.

حبوش، محمد جميل. (2007م). *مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد حوكمة الشركات (رسالة ماجستير غير منشورة)*. الجامعة الإسلامية، غزة.

حسن، ايناس عبد الله. (2002م، يونيو). الفجوة بين الإفصاح في المحاسبة والإفصاح في التدقيق في ظل القواعد المحاسبية وأدلة التدقيق الصادرة عن مجلس المعايير المحاسبية والرقابية العراقي. *نشرة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين*، ع(7)، 23-30.

حسن، علي عبد الزهرة؛ شومان، عبد اللطيف. (2013م). تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء. *مجلة العلوم الاقتصادية: جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد*. 9(34). 174-210.

حماد، طارق عبدالعال. (2005م). حوكمة الشركات (المفاهيم - المبادئ - التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصارف. الإسكندرية: الدار الجامعية.

حمادة، رشا. (2014م). قياس أثر الإفصاح الاختياري في جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية في بورصة عمان. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*. 10(4). 674-698.

حنان، رضوان حلوه. (2004م). مدخل النظرية المحاسبية: الإطار الفكري والتطبيقات العملية. ط 2. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

خليل، علي محمود مصطفى؛ وإبراهيم، منى مغربي محمد. (2015م). أثر أنماط هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على جودة التقرير المالي عبر الإنترنت بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*. 19(1). 613-673.

خليل، محمد إبراهيم السيد. (2005م). دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية تطبيقية. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية التي تصدرها كلية التجارة بينها*. (1).

خليل، هاني (2009م). مدى تأثير تطبيق حوكمة الشركات على فجوة التوقعات في مهنة المراجعة في فلسطين: دراسة تحليلية للآراء المراجعين الخارجيين والمستثمرين (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الإسلامية، غزة.

دحدوح، حسين؛ وحمادة، رشا. (2014م). دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. *مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية*. 30(2). 187-219.



درغام، ماهر. (2013م، 17-18 إبريل). مدى التزام البنوك المصرفية بمبادئ حوكمة الشركات. ورقة مقدمة إلى المؤتمر الثالث للعلوم المالية والمصرفية. الأردن: جامعة اليرموك.

زين الدين، بروش؛ وجابر، دهيمي. (2012م، 6-7 مايو). دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري. ورقة مقدمة إلى الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري. الجزائر: جامعة محمد خضير.

زيود، لطيف؛ قبطيم، حسان؛ مكية، نغم (2007م). دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الاستثمار. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية: سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية بسوريا. (1)29. 177-194.

سامي، مجدي محمد. (2009م). دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية التي تصدرها جامعة الإسكندرية. (2)46. 1-42.

سليمان، محمد مصطفى. (2006م). حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري: دراسة مقارنة. الإسكندرية: الدار الجامعية.

عبد الجليل، توفيق؛ وأبو نصار، محمد: م. مشارك. (2014م). العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية. دراسات العلوم الإدارية-الأردن. (2)41. 326-342.

عبد الملك، أحمد رجب. (2008م). دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للسهم في سوق الأوراق المالية: دراسة تحليلية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية التي تصدرها جامعة الإسكندرية. (1)45. 1-47.

عبد الكريم، عارف. (2003م). الإفصاح الاختياري مع دراسة ميدانية لجانب الطلب في بيئة الأعمال المصرية. المجلة العلمية للتجارة والتمويل: كلية التجارة (جامعة طنطا). (1). 250-304.

عزى، حضر. (2008م، 15-16 أكتوبر). فعالية الحكم الراشد(الحوكمة) في تفعيل خصوصية الشركات: اشارة الى واقع الخصوصية في الجزائر. ورقة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الاول حول "حوكمة الشركات ودورها في الاصلاح الاقتصادي". سوريا: جامعة دمشق.

عطية، عبد القادر. (2005م). الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق. الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر والتوزيع.

عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد. (2008م). العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية. مجلة البحوث التجارية التي تصدرها كلية التجارة بجامعة الزقازيق. 30(1). 498-429.

عورتاني، هشام؛ موسى، نائل. (2003م). دليل منهجية الإدارة في المنشآت التجارية المعاصرة. مركز تطويل القطاع الخاص. فلسطين.

عوض، أمال محمد. (2003م). قياس أثر الدور الحوكمي لمراجع الحسابات على سلوك إدارة الأرباح للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري. مجلة الدراسات المالية والتجارية (جامعة القاهرة). (3).

عيسى، سمير كامل محمد. (2008م). العوامل المحددة لجودة وظيفة المراجعة الداخلية في تحسين جودة حوكمة الشركات، مع دراسة تطبيقية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية جامعة الإسكندرية. 45(1).

قناوي، شاكرا. (2002م). فاعلية استخدام نموذج دائرة التعلم حاسوبيا في تعديل المفاهيم العقدية البديلة للمفاهيم العقدية الإسلامية لدى طفل المدرسة. مجلة القراءة والمعرفة. (41).

لطفي، أمين السيد أحمد. (2005م). التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة. ط 1. القاهرة: الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع.

مارق، سعد محمد. (2009م). قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية. مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة. 23(1). 174-131.

متولي، طلعت عبد العظيم. (2007م). نموذج مقترح لقياس حجم ونوعية الإفصاح الاختياري بالتطبيق على بيئة الأعمال في المملكة العربية السعودية. مجلة التجارة والتمويل التي تصدرها كلية التجارة بجامعة طنطا. (1). 36-1.

مخلف، أحمد. (2009م، 20-21 أكتوبر). الأزمة المالية العالمية واستشراف الحل باستخدام مبادئ الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات من منظور إسلامي. ورقة مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية. الجزائر: جامعة سطيف.

مراد، ممدوح هاشم. (1997م). دراسة اختبارية لأثر اختلاف الحجم وطبيعة النشاط على متطلبات الاتجاهات المعاصرة للتوسع في الإفصاح. مجلة البحوث التجارية: كلية التجارة (جامعة الزقازيق). 19(1). 262-211.

مطر، محمد، والسويطي، موسى. (2008م). التأسيس النظري للممارسات المهنية المحاسبية. ط 2. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. (2015م). محددات الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري وأثره على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة. الفكر المحاسبي-مصر. 19 (1). 149-236.

نجم، سماح محمود حلمي. (2014م). حوكمة شركات التأمين في فلسطين (تقييم الوضع الراهن ومتطلبات التحديث) /دراسة مقارنة (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة النجاح الوطنية، نابلس.

نسمان، إبراهيم إسحاق. (2009م). دور إدارات المراجعة الداخلية في تفعيل مبادئ الحوكمة: دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الإسلامية، غزة.

نصر، عبد المحمود محمد عبد الرحمن. (1995م). مقدمة في الاقتصاد القياسي. الرياض: جامعة الملك سعود، عمادة شؤون المكتبات.

يوسف، محمد طارق. (2007م، مايو). الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ حوكمة الشركات. ورقة مقدمة إلى مؤتمر متطلبات حوكمة الشركات وأسواق المال العربية المنعقد في شرم الشيخ.

## ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abdel-Fattah, T. M. H. (2008). *Voluntary disclosure practices in emerging capital markets: the case of Egypt (Doctoral dissertation, Durham University)*.
- Abdelrhman, A. N., Labib, K. Z., & Elbayoumi, A. F. (2014). Measuring Audit Firms' Intellectual Capital as a Determinant of Audit Quality: A Suggested Model. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(1), 59.
- Abeywardana, N., & Panditharathna, K. (2016). The Extent and Determinants of Voluntary Disclosures in Annual Reports: Evidence from Banking and Finance Companies in Sri Lanka. *Accounting and Finance Research*, 5(4), 147
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *The Journal of Finance*, 62(1), 217-250
- Agca, A., & Önder, S. (2007). Voluntary disclosure in Turkey: A study on firms listed in Istanbul Stock Exchange (ISE). *Problems and Perspectives in Management*, 5(3 (continued)), 241.
- Ahmed, A. S & ,Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of accounting research*, 51(1), 1-30
- Ahmed, K., & Courtis, J. K. (1999). Associations between Corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis. *The British Accounting Review*, 31(1), 35-61.
- Akhtaruddin, M., Hossain, M. A., Hossain, M., & Yao, L. (2009). Corporate governance and voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 7(1), 1.
- Alamgir, M. (2007). *Corporate Governance: A Risk Perspective*. Paper presented at the Corporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo.
- Albawwat, A. H. (2015). Corporate governance and voluntary disclosure of interim financial reporting in Jordan. *Journal of Public Administration and Governance*, 5(2), 100-127
- Albitar, K. (2015). Firm characteristics, governance attributes and corporate voluntary disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International business research*, 8(3), 1.

- Alfraih, M. M., & Almutawa, A. M. (2017). Voluntary disclosure and corporate governance: empirical evidence from Kuwait. *International Journal of Law and Management*, 59(2), 217-236.
- Alsaeed, K. (2006). The association between firm-specific characteristics and disclosure: The case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, 21(5), 476-496.
- Al-Shammari, B., & Al-Sultan, W. (2010). Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(3), 262-280.
- Baltagi, B. (2008). *Econometric analysis of panel data*: John Wiley & Sons.
- Barako, D. G. (2007). Determinants of voluntary disclosures in Kenyan companies annual reports. *African Journal of Business Management*, 1(5).
- Barth, M. E., & Murphy, C. M. (1994). Required financial statement disclosures: Purposes, subject. *Accounting Horizons*, 8(4), 1.
- Bhayani, S. (2012). *Association between firm-specific characteristics and corporate disclosure: The case of India*. Paper presented at the International Conference on Business, Economics, Management and Behavioral Science, Dubai.
- Boesso, G., & Kumar, K. (2007). Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20(2), 269-296.
- Bonson, E., & Escobar, T. (2006). Digital reporting in Eastern Europe: An empirical study. *International Journal of accounting information systems*, 7(4), 299-318.
- Buckland, R., Suwaidan, M., & Thomson, L. (2000). Company's voluntary disclosure behavior when raising equity capital: A case study of Jordan. *Research in accounting in emerging economies*, 4, 247-266.
- Cadbury, A. (1992). *Report of the committee on the financial aspects of corporate governance* (Vol. 1): Gee.
- Chau, G. K., & Gray, S. J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International journal of accounting*, 37(2), 247-265.
- Cheng, E. C. M., & Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289.

- Chetkovich, M. N. (1985). Standards of disclosure and their development. *Journal of Accountancy*, 100, (48).
- Chow, C. W., & Wong-Boren, A. (1987). Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *Accounting review*, 533-541.
- Cohen, D. A. (2003). Quality of financial reporting choice: determinants and economic consequences. *Available at SSRN 422581*.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management journal*, 42(6), 674-686.
- Damodar, G. N. (2004). *Basic economics: McGraw-Hill/Irwin*
- De La Bruslerie, H., & Gabteni, H. (2010). *Voluntary financial disclosure, introduction of IFRS and the setting of a communication policy: An empirical test on SBF French firms using a publication score*: Université Paris-Dauphine.
- Demirag, S., & Fyson, S. (2009). Emerging Accountability Mechanisms and Stakeholders in the Governance of Public Service Delivery. *International Journal of Public Policy*, 4(3-4), 179-189.
- Dye, R. A. (1990). Mandatory versus voluntary disclosures: The cases of financial and real externalities. *Accounting review*, 1-24.
- Elsayed, M. O., & Hoque, Z. (2010). Perceived international environmental factors and corporate voluntary disclosure practices: An empirical study. *The British Accounting Review*, 42(1), 17-35.
- Evan, W. M., & Freeman, R. E. (1988). *A stakeholder theory of the modern corporation: Kantian capitalism*.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Ferreira, A. L., Branco, M. C., & Moreira, J. A. (2012). Factors influencing intellectual capital disclosure by Portuguese companies. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2), 278.
- Financial Accounting Standard Board (FASB). (1984). *Recognition and measurement in financial statements of business enterprises*, Statement of Financial accounting concepts No.5.
- Financial Accounting Standard Board (FASB). (1990). *Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial*

*Instruments with Concentrations of Credit Risks* , Statement of Financial Accounting concepts No.105 March.

- Finkelstein, S., & D'aveni, R. A. (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management journal*, 37(5), 1079-1108
- Firth, M. (1979). The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports. *Accounting and Business Research*, 9(36), 273-280
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*, 2/e. Englewood Cliffs, N.J: Prentice-Hall.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman, 46.
- Galani, D., Alexandridis, A., & Stavropoulos, A. (2011). The association between the firm characteristics and corporate mandatory disclosure the case of Greece. *Computing*, 6361, 15691.
- Gao, P. (2010). Disclosure quality cost of capital, and investor welfare. *The Accounting Review*, 85(1), 1-29.
- Groom, C., Du, T., Qu, W., & Sims, R. (2005). *Accounting regulation and corporate governance in China's listed companies-an examination of the changing environment and current issues*.
- Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. *Journal of accounting and public policy*, 23(5), 351-379.
- Hassan, Y. M., Naser, K., & Hijazi, R. H. (2016). The influence of corporate governance on corporate performance: evidence from Palestine. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(3), 269-287.
- Healy, P. M., & Palepu, K .G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1), 405-440.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1991). *Accounting Theory*. Boston, Richard D. Irwin.
- Hieu, P. D., & Lan, D. T. H. (2015). Factors Influencing the Voluntary Disclosure of Vietnamese Listed Companies. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 11(12), 656-676.

- Ho, P.-L., & Taylor, G. (2013). Corporate governance and different types of voluntary disclosure: Evidence from Malaysian listed firms. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 4-29
- Ho, S. S., & Wong, K. S. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(2), 139-156
- Hossain, M., Perera, M. H. B., & Rahman, A. R. (1995). Voluntary disclosure in the annual reports of New Zealand companies. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 6(1), 69-87.
- Huafang, X., & Jianguo, Y. (2007). Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. *Managerial Auditing Journal*, 22(6), 604-619.
- Jaggi, B., & Low, P. Y. (2000). Impact of culture, market forces, and legal system on financial disclosures. *The International journal of accounting*, 35(4), 495-519.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- John, K., & Senbet, L. W. (1998). Corporate governance and board effectiveness. *Journal of Banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Kalay, A. (2014). International Payout Policy, Information Asymmetry, and Agency Costs. *Journal of accounting research*, 52(2), 457-472 .
- Kamel, H., & Awadallah, H. (2017). The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian Stock Exchange: Its determinants and consequences. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 266-291.
- Kang, H. H., & Gray, S. J. (2011). Reporting intangible assets: Voluntary disclosure practices of top emerging market companies. *The International journal of accounting*, 46(4), 402-423.
- Kolsi, M. C. (2012). The determinants of corporate voluntary disclosure: Evidence from the Tunisian capital market. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 11(4), 49.



- Kolsi, M. C. (2017). The determinants of corporate voluntary disclosure policy: Evidence from the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX). *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 249-265
- Kosaiyakanont, A. (2011). *The influence of corporate disclosure on investor confidence in Thai listed companies (Doctoral dissertation, University of Southampton)*.
- Lannoo, K., & Khachaturyan, A. (2003). *The Emerging Framework for Disclosure Regulation in the EU*.
- Leftwich, R. W., Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1981). Voluntary corporate disclosure: The case of interim reporting. *Journal of accounting research*, 50-77
- Lev, B. (1992). Information disclosure strategy. *California Management Review*, 34(4), 9-32.
- Li, J., Pike, R. H., & Haniffa, R. M. (2007). Intellectual capital disclosure in knowledge rich firms: the impact of market and corporate governance factors .
- Lopes, P. T., & Rodrigues, L. L. (2007). Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International journal of accounting*, 42(1), 25-56.
- Luo, Y., & Salterio, S. E. (2014). Governance quality in a “comply or explain” governance disclosure regime. *Corporate Governance: An International Review*, 22(6), 460-481
- Meek, G. K., Roberts, C. B., & Gray, S. J. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by UK, continental European multinational corporations and US. *Journal of international business studies*, 26(3), 555-572.
- Mensah, M. O., Nguyen, H., & Prattipati, S. (2006). Transparency in financial statements: a conceptual framework from a user perspective. *Journal of American Academy of Business*, 9(1), 47-51
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64(2), 215-241.
- Myburgh, J. E. (2001). The informativeness of voluntary disclosure in the annual reports of listed industrial companies in South Africa. *Meditari: Research Journal of the School of Accounting Sciences*, 9(1), 199-216.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.

- Naser, K. (1998). Comprehensiveness of disclosure of non-financial companies: Listed on the Amman financial market. *International Journal of Commerce and Management*, 8(1), 88-119.
- Omar, B., & Simon, J. (2011). Corporate aggregate disclosure practices in Jordan. *Advances in Accounting*, 27(1), 166-186.
- Ousama, A., & Fatima, A. (2010). Factors influencing voluntary disclosure: empirical evidence from Shari'ah approved companies. *Malaysian Accounting Review*, 9(1), 85-103.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. *The International journal of accounting*, 33(5), 605-631.
- Phillips, R., Freeman, R. E., & Wicks, A. C. (2003). What stakeholder theory is not? *Business ethics quarterly*, 13(04), 479-502.
- Popova, T., Georgakopoulos, G., Sotiropoulos, I., & Vasileiou, K. Z. (2013). Mandatory disclosure and its impact on the company value. *International business research*, 6(5), 1.
- Porter, M. E., & Van der Linde, C. (1995). Green and competitive: ending the stalemate. *Harvard business review*, 73(5), 120-134.
- Qu, W., & Leung, P. (2006). Cultural impact on Chinese corporate disclosure-a corporate governance perspective. *Managerial Auditing Journal*, 21(3), 241-264.
- Reporting, A. I. o. C. P. A. S. C. o. F. (1994). *Improving Business Reporting--a Customer Focus: Meeting the Information Needs of Investors and Creditors: Comprehensive Report*: Amer Inst of Certified Public.
- Rikanovic, M. (2005). *Corporate Disclosure Strategy and the Cost of Capital-An empirical study of large listed German corporations (Doctoral dissertation, University of St. Gallen)*.
- Rowley, T. J. (1997). Moving beyond dyadic ties: A network theory of stakeholder influences. *Academy of management Review*, 22(4), 887-910.
- Scaltrito, D. (2016). Voluntary disclosure in Italy: Firm-specific determinants an empirical analysis of Italian listed companies. *EuroMed Journal of Business*, 11(2), 272-303.
- Schleicher, T., Hussainey, K., & Walker, M. (2007). Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings. *The British Accounting Review*, 39(2), 153-171.

- Schuster, P., & O'Connell, V. (2006). The trend toward voluntary corporate disclosures. *Management Accounting Quarterly*, 7(2), 1.
- Shocker, A., Sethi, S., & Sethi, S. (1974). An approach to incorporating action preferences in developing corporate action strategies *The Unstable Ground: Corporate in a Dynamic Society*: Melville, CA.
- Sloan, P. (1995). *Stakeholders and the enterprise: Scholarship at a crossroads: Montréal*: HEC Montréal, Direction de la recherch .
- Sukthomya, D. (2011). *The empirical evidence of voluntary disclosure in the annual reports of listed companies: the case of Thailand (Doctoral dissertation, University of Nottingham)*.
- Sweiti, I. M., & Attayah, O. F. (2013). Critical Factors Influencing Voluntary Disclosure: The Palestine Exchange "PEX". *Global Journal of Management And Business Research*, 13(6).
- Unger, L. S., Securities, & Commission, E. (2001). Special study: regulation fair disclosure revisited. *US Securities and Exchange Commission*.
- Unuagbon, E. O., & Oziegbe, D. J. (2016). Financial Reporting and voluntary disclosure in Nigeria quoted companies. *Igbinedion University Journal of Accounting*, 1, 42-58.
- Uyar, A., Kilic, M., & Bayyurt, N. (2013). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. *Intangible capital*, 9(4), 1080-1112.
- Van der Laan, S. (2009). The role of theory in explaining motivation for corporate social disclosures: Voluntary disclosures vs' solicited'disclosures. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 3(4), 15A.
- Vanstraelen, A., Zarzeski, M. T., & Robb, S. W. (2003). Corporate nonfinancial disclosure practices and financial analyst forecast ability across three European countries. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(3), 249-278.
- Vickrey, D. W. (1970). Is accounting a measurement discipline? *The Accounting Review*, 45(4), 731-742.
- Wallace, R. O., & Naser, K. (1995). Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. *Journal of accounting and public policy*, 14(4), 311-368.

- Watson, A., Shives P., & Marston, C. (2002). Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. *The British Accounting Review*, 34(4), 289-313.
- Zarzeski, M. T. (1996). Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices. *Accounting Horizons*, 10(1), 18.
- Zechman, S. L. (2010). The relation between voluntary disclosure and financial reporting: Evidence from synthetic leases. *Journal of accounting research*, 48(3), 725-765.
- Zhang, Q., Chen, L., & Feng, T. (2014). Mediation or Moderation? The role of R&D investment in the relationship between corporate governance and firm performance: Empirical evidence from the Chinese IT industry. *Corporate Governance: An International Review*, 22, 517-501, (6)

## الملاحق

ملحق رقم (1): الشركات المدرجة في عينة الدراسة موزعة حسب القطاعات

اسم القطاع	رمز الشركة	اسم الشركة	الرقم
قطاع الاستثمار	AQARIYA	العقارية التجارية للاستثمار	1
	ARAB	المستثمرون العرب	2
	JREI	القدس للاستثمارات العقارية	3
	PADICO	فلسطين للتنمية والاستثمار	4
	PID	الفلسطينية للاستثمار والائتماء	5
	PIIC	فلسطين للاستثمار الصناعي	6
	PRICO	فلسطين للاستثمار العقاري	7
	UCI	الاتحاد للإعمار والاستثمار	8
قطاع الخدمات	ABRAJ	شركة أبراج الوطنية	9
	AHC	المؤسسة العربية للفنادق	10
	NSC	مركز نابلس الجراحي التخصصي	11
	PALAQAR	بال عقار لتطوير وإدارة وتشغيل العقارات	12
	PALTEL	الاتصالات الفلسطينية	13
	PEC	الفلسطينية للكهرباء	14
	RSR	مصايف رام الله	15
	WASSEL	الفلسطينية للتوزيع والخدمات اللوجستية	16
	WATANIYA	موبايل الوطنية الفلسطينية للاتصالات	17
قطاع الصناعة	APC	العربية لصناعة الدهانات	18
	AZIZA	دواجن فلسطين	19
	BPC	بييرزيت للأدوية	20
	ELECTRODE	مصنع الشرق للالكترود	21
	GMC	مطاحن القمح الذهبي	22
	JCC	سجاير القدس	23
	JPH	القدس للمستحضرات الطبية	24
	LADAEN	فلسطين لصناعات اللدائن	25
	NAPCO	الوطنية لصناعة الألمنيوم والبروفيلات "تابكو"	26
	NCI	الوطنية لصناعة الكرتون	27
	VOIC	مصانع الزيوت النباتية	28

ملحق رقم (2): مؤشر الإفصاح الاختياري:

معلومات استراتيجية	
معلومات عامة عن الشركة:	
1	نظرة تاريخية مختصرة عن الشركة
2	عنوان الشركة، تلفون، فاكس
3	وصف الهيكل التنظيمي
4	الوصف العام للعمل / الأنشطة (المنتجات أو الخدمات التي تقدمها الشركة)
5	الشركات التابعة أو شركات المجموعة
6	العملة المستخدمة لإعداد البيانات المالية
7	تأثير الوضع السياسي والاقتصادي على النتائج
8	بيان بالعملاء أو الموردين الرئيسيين
استراتيجية الشركة:	
9	بيان عن استراتيجية الشركة وأهدافها بشكل عام
10	أثر الاستراتيجية على النتائج الحالية
11	أثر الاستراتيجية على النتائج المستقبلية
البحث والتطوير:	
12	سياسة الشركة على البحث والتطوير
13	معلومات عن تدريب وتطوير الموظفين
معلومات مستقبلية:	
14	إيرادات المبيعات المتوقعة
15	الأرباح المتوقعة
16	تطوير منتجات/ خدمات جديدة
17	مناقشة الوضع التنافسي للشركة
معلومات غير مالية	
معلومات عن الإدارة:	
18	بيان أو قائمة بأسماء أعضاء مجلس الإدارة
19	صورة رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة
20	وظائف أو مناصب أعضاء مجلس الإدارة
21	عمر أعضاء مجلس الإدارة
22	المؤهلات التعليمية (أكاديمية ومهنية) لأعضاء مجلس الإدارة
23	الخبرة التجارية لأعضاء مجلس الإدارة
24	الوظائف التي يشغلها المديرون التنفيذيون

25	افصاح متعلق بمستويات الإدارة العليا وخبرتها ومؤهلاتها
<b>معلومات عن الحوكمة:</b>	
26	معلومات عن الالتزام بالحوكمة
<b>: امتلاك الأسهم في الشركة</b>	
27	عدد الأسهم مملوكة من قبل مجلس الإدارة
28	عدد الأسهم مملوكة من الإدارة التنفيذية
29	مكافأة مجلس الإدارة
<b>المسئولية الاجتماعية:</b>	
30	عدد الموظفين
31	فئات العاملين حسب الجنس
32	فئات العاملين حسب المنطقة الجغرافية
33	فئات العاملين حسب الدرجة الاكاديمية
34	السياسة المستخدمة في التوظيف
35	راتب الإدارة التنفيذية
36	التبرعات الخيرية (المبلغ)
37	رعاية الصحة العامة والرياضة والمشاريع الترفيهية
38	رعاية المؤتمرات التعليمية والندوات أو المعارض الفنية
39	تمويل برامج المنح أو الأنشطة
40	سلامة المنتجات وعدم تأثيرها في البيئة
<b>معلومات مالية</b>	
<b>مؤشرات الأداء:</b>	
41	جدول أو رسم بياني يوضح أداء الشركة خلال 5 سنوات
42	صافي الأرباح
43	موجودات
<b>النسب المالية:</b>	
44	نسب الربحية
45	نسب السيولة
46	معدل النمو في الأرباح
47	نسب الرافعة المالية
48	العائد على حقوق المساهمين
49	نسب أخرى



ملحق رقم (3): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2013

مستوى الإفصاح	اجمالي مستوى الإفصاح	الإجمالي	معلومات مالية:		الإجمالي	معلومات غير مالية:				الإجمالي	معلومات استراتيجية:				اسم الشركة	#
			النسب المالية	مؤشرات الأداء		المسئولية الاجتماعية	امتلاك الأسهم في الشركة	معلومات عن الحوكمة	معلومات عن الإدارة		معلومات مستقبلية	البحث والتطوير	استراتيجية الشركة	معلومات عامة عن الشركة		
0.53	26	5	5	0	15	4	3	1	7	6	0	0	0	6	ABRAJ	1
0.49	24	2	0	2	15	4	3	1	7	7	2	1	0	4	AHC	2
0.61	30	8	5	3	12	3	3	0	6	10	1	1	1	7	APC	3
0.22	11	0	0	0	6	2	1	1	2	5	0	0	1	4	AQARIYA	4
0.29	14	2	0	2	6	2	2	0	2	6	0	0	0	6	ARAB	5
0.69	34	8	6	2	15	7	2	1	5	11	2	1	2	6	AZIZA	6
0.61	30	6	3	3	14	5	2	0	7	10	2	2	1	5	BPC	7
0.55	27	7	5	2	13	6	3	1	3	7	1	2	0	4	ELECTRODE	8
0.78	38	6	3	3	20	9	3	1	7	12	2	2	1	7	GMC	9
0.67	33	8	5	3	14	5	2	1	6	11	1	2	1	7	JBH	10
0.33	16	0	0	0	9	5	2	0	2	7	1	1	0	5	JCC	11
0.47	23	3	0	3	10	2	2	0	6	10	2	1	1	6	JREI	12
0.59	29	8	5	3	12	3	2	1	6	9	1	2	1	5	LADAEN	13
0.55	27	2	2	0	18	8	3	0	7	7	1	0	1	5	NAPCO	14
0.61	30	7	4	3	13	3	2	1	7	10	1	2	1	6	NCI	15
0.76	37	7	4	3	18	8	3	1	6	12	2	2	1	7	NSC	16
0.57	28	8	6	2	11	5	1	1	4	9	2	0	2	5	PADICO	17
0.51	25	1	0	1	19	8	3	1	7	5	0	0	0	5	PALAQAR	18
0.65	32	4	3	1	16	9	0	1	6	12	3	2	2	5	PALTEL	19
0.33	16	5	3	2	5	1	1	1	2	6	0	1	0	5	PEC	20
0.33	16	0	0	0	8	1	3	0	4	8	2	0	1	5	PID	21
0.71	35	9	6	3	15	5	3	1	6	11	2	1	1	7	PIIC	22
0.71	35	6	3	3	16	5	3	1	7	13	3	2	1	7	PRICO	23
0.33	16	0	0	0	9	2	2	0	5	7	2	0	0	5	RSR	24
0.69	34	9	6	3	15	8	2	1	4	10	2	1	1	6	UCI	25
0.51	25	7	4	3	12	6	1	0	5	6	1	0	1	4	VOIC	26
0.39	19	0	0	0	10	1	1	1	7	9	1	0	1	7	WASSEL	27
0.69	34	4	2	2	18	9	1	1	7	12	2	2	2	6	WATANIYA	28

ملحق رقم (4): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2014

مستوى الإفصاح	إجمالي مستوى الإفصاح	الإجمالي	معلومات مالية:		الإجمالي	معلومات غير مالية:				الإجمالي	معلومات استراتيجية:				اسم الشركة	#
			النسب المالية	مؤشرات الأداء		المسئولية الاجتماعية	امتلاك الأسهم في الشركة	معلومات عن الحوكمة	معلومات عن الإدارة		معلومات مستقبلية	البحث والتطوير	استراتيجية الشركة	معلومات عامة عن الشركة		
0.55	27	5	5	0	14	4	2	1	7	8	2	0	1	5	ABRAJ	1
0.49	24	0	0	0	17	7	2	1	7	7	1	1	0	5	AHC	2
0.78	38	9	6	3	17	7	3	1	6	12	2	2	1	7	APC	3
0.20	10	0	0	0	5	1	1	0	3	5	0	0	1	4	AQARIYA	4
0.29	14	2	0	2	6	2	2	0	2	6	1	0	0	5	ARAB	5
0.71	35	7	4	3	16	7	2	1	6	12	2	2	2	6	AZIZA	6
0.67	33	8	5	3	16	7	1	1	7	9	2	1	1	5	BPC	7
0.57	28	7	5	2	9	2	3	1	3	12	1	2	1	8	ELECTRODE	8
0.86	42	7	4	3	21	9	3	1	8	14	2	2	2	8	GMC	9
0.53	26	3	0	3	14	5	2	1	6	9	1	2	0	6	JBH	10
0.35	17	0	0	0	8	3	2	0	3	9	2	0	0	7	JCC	11
0.49	24	3	0	3	10	2	2	0	6	11	2	1	1	7	JREI	12
0.55	27	7	4	3	10	2	2	0	6	10	1	1	1	7	LADAEN	13
0.63	31	5	3	2	17	7	3	0	7	9	1	0	1	7	NAPCO	14
0.78	38	8	5	3	17	7	2	1	7	13	2	2	2	7	NCI	15
0.76	37	6	4	2	18	7	3	1	7	13	2	2	1	8	NSC	16
0.57	28	9	6	3	10	5	1	1	3	9	1	1	2	5	PADICO	17
0.47	23	3	0	3	14	3	3	1	7	6	0	0	1	5	PALAQAR	18
0.80	39	9	6	3	17	9	1	1	6	13	2	2	2	7	PALTEL	19
0.37	18	6	4	2	7	1	1	1	4	5	0	0	0	5	PEC	20
0.35	17	0	0	0	10	2	3	0	5	7	2	0	1	4	PID	21
0.69	34	9	6	3	15	6	3	0	6	10	2	1	1	6	PIIC	22
0.65	32	5	2	3	17	7	2	1	7	10	1	1	1	7	PRICO	23
0.35	17	0	0	0	10	3	2	0	5	7	2	0	0	5	RSR	24
0.69	34	9	6	3	16	7	2	1	6	9	2	1	1	5	UCI	25
0.65	32	7	4	3	14	7	1	0	6	11	2	2	1	6	VOIC	26
0.45	22	0	0	0	12	1	3	1	7	10	2	1	1	6	WASSEL	27
0.63	31	3	0	3	17	9	1	0	7	11	2	2	3	4	WATANIYA	28

ملحق رقم (5): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2015

مستوى الإفصاح	إجمالي مستوى الإفصاح	الإجمالي	معلومات مالية:		الإجمالي	معلومات غير مالية:				الإجمالي	معلومات استراتيجية:				اسم الشركة	#
			النسب المالية	مؤشرات الأداء		المسئولية الاجتماعية	امتلاك الأسهم في الشركة	معلومات عن الحوكمة	معلومات عن الإدارة		معلومات مستقبلية	البحث والتطوير	استراتيجية الشركة	معلومات عامة عن الشركة		
49	27	5	5	0	15	4	3	1	7	7	1	0	0	6	ABRAJ	1
0.55	26	1	0	1	16	6	2	1	7	9	1	1	0	7	AHC	2
0.53	38	8	6	2	18	7	3	1	7	12	1	2	1	8	APC	3
0.78	13	0	0	0	5	2	1	0	2	8	1	1	1	5	AQARIYA	4
0.27	15	0	0	0	8	3	2	0	3	7	1	0	1	5	ARAB	5
0.31	35	9	6	3	16	7	2	1	6	10	2	1	1	6	AZIZA	6
0.71	31	6	4	2	17	8	1	1	7	8	1	1	0	6	BPC	7
0.63	24	5	4	1	7	2	2	1	2	12	2	2	1	7	ELECTRODE	8
0.49	37	5	2	3	19	7	3	1	8	13	2	2	1	8	GMC	9
0.76	35	9	6	3	16	7	2	1	6	10	1	2	0	7	JBH	10
0.71	14	0	0	0	8	3	2	0	3	6	0	0	0	6	JCC	11
0.29	24	3	0	3	10	2	2	1	5	11	2	1	1	7	JREI	12
0.49	30	8	5	3	13	3	2	1	7	9	1	1	1	6	LADAEN	13
0.61	26	1	1	0	18	7	3	1	7	7	1	0	0	6	NAPCO	14
0.53	34	8	5	3	16	6	2	1	7	10	1	2	1	6	NCI	15
0.69	35	6	4	2	18	7	3	1	7	11	1	2	1	7	NSC	16
0.71	26	7	5	2	11	5	1	1	4	8	1	0	2	5	PADICO	17
0.53	24	3	0	3	14	3	3	1	7	7	1	0	1	5	PALAQAR	18
0.49	32	5	4	1	15	8	0	1	6	12	2	2	2	6	PALTEL	19
0.65	17	6	4	2	6	1	1	1	3	5	0	0	0	5	PEC	20
0.35	15	0	0	0	7	1	3	0	3	8	2	0	2	4	PID	21
0.31	31	8	5	3	13	3	3	1	6	10	1	1	1	7	PIIC	22
0.63	29	5	2	3	13	1	3	1	8	11	1	2	1	7	PRICO	23
0.59	17	0	0	0	10	3	2	0	5	7	2	0	0	5	RSR	24
0.35	32	8	5	3	16	8	2	1	5	8	1	0	1	6	UCI	25
0.65	25	6	3	3	13	6	1	0	6	6	2	0	1	3	VOIC	26
0.51	20	0	0	0	10	1	1	1	7	10	2	0	1	7	WASSEL	27
0.41	28	2	1	1	17	8	1	1	7	9	2	1	1	5	WATANIYA	28
0.57																

ملحق رقم (6): مستوى الإفصاح الاختياري لعام 2016

مستوى الإفصاح	إجمالي مستوى الإفصاح	الإجمالي	معلومات مالية:		الإجمالي	معلومات غير مالية:				الإجمالي	معلومات استراتيجية:				اسم الشركة	#
			النسب المالية	مؤشرات الأداء		المسئولية الاجتماعية	امتلاك الأسهم في الشركة	معلومات عن الحوكمة	معلومات عن الإدارة		معلومات مستقبلية	البحث والتطوير	استراتيجية الشركة	معلومات عامة عن الشركة		
0.63	31	6	6	0	16	5	3	1	7	9	1	0	1	7	ABRAJ	1
0.43	21	2	0	2	9	4	1	1	3	10	1	1	1	7	AHC	2
0.82	40	9	6	3	16	6	3	1	6	15	4	2	1	8	APC	3
0.27	13	0	0	0	7	3	1	0	3	6	2	0	1	3	AQARIYA	4
0.27	13	0	0	0	7	3	2	0	2	6	2	0	0	4	ARAB	5
0.80	39	9	6	3	18	8	2	1	7	12	3	1	2	6	AZIZA	6
0.71	35	7	4	3	17	7	2	1	7	11	3	2	1	5	BPC	7
0.53	26	7	6	1	8	2	3	1	2	11	2	2	1	6	ELECTRODE	8
0.65	32	5	2	3	16	6	2	1	7	11	2	2	1	6	GMC	9
0.69	34	9	6	3	14	6	2	0	6	11	2	2	1	6	JBH	10
0.33	16	0	0	0	8	4	2	0	2	8	1	1	0	6	JCC	11
0.51	25	3	0	3	11	2	2	1	6	11	2	1	1	7	JREI	12
0.41	20	0	0	0	12	2	2	1	7	8	2	0	1	5	LADAEN	13
0.55	27	6	3	3	15	5	3	1	6	6	1	0	0	5	NAPCO	14
0.67	33	7	4	3	15	5	2	1	7	11	2	2	1	6	NCI	15
0.69	34	9	6	3	14	5	3	1	5	11	2	2	0	7	NSC	16
0.55	27	8	6	2	12	7	0	1	4	7	1	0	2	4	PADICO	17
0.59	29	5	2	3	16	5	3	1	7	8	1	1	0	6	PALAQAR	18
0.67	33	7	5	2	15	8	0	1	6	11	2	2	2	5	PALTEL	19
0.39	19	6	3	3	8	2	1	1	4	5	0	0	0	5	PEC	20
0.37	18	0	0	0	9	2	3	0	4	9	1	1	2	5	PID	21
0.69	34	9	6	3	15	4	3	1	7	10	2	1	1	6	PIIC	22
0.57	28	5	2	3	14	4	2	1	7	9	1	1	1	6	PRICO	23
0.39	19	0	0	0	12	4	2	0	6	7	2	0	0	5	RSR	24
0.69	34	9	6	3	16	6	2	1	7	9	2	0	1	6	UCI	25
0.55	27	6	4	2	14	7	1	0	6	7	2	0	1	4	VOIC	26
0.43	21	0	0	0	10	1	1	1	7	11	3	0	2	6	WASSEL	27
0.65	32	1	1	0	18	9	1	1	7	13	2	2	2	7	WATANIYA	28

ملحق رقم (7): التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
y	112	0.20	0.86	0.55	0.16
BDIND	112	0.00	1.00	0.91	0.15
BDSIZE	112	5.00	15.00	8.83	2.40
SIZE	112	14.35	21.09	17.18	1.49
LEVER	112	0.00	0.72	0.29	0.19
PROF	112	-0.62	0.26	0.02	0.10

Descriptive Statistics						
Company Code	Varbiles	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ABRAJ	y	4	0.53	0.63	0.57	0.05
	BDIND	4	0.86	0.86	0.86	0
	BDSIZE	4	7	7	7	0
	SIZE	4	16.38	16.45	16.42	0.03
	LEVER	4	0.05	0.07	0.06	0.01
	PROF	4	0.01	0.03	0.02	0.01
AHC	y	4	0.43	0.53	0.48	0.04
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	7	13	11.5	3
	SIZE	4	17.53	17.62	17.58	0.04
	LEVER	4	0.41	0.46	0.43	0.02
	PROF	4	-0.05	-0.02	-0.03	0.01
APC	y	4	0.61	0.82	0.74	0.09
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	5	5	5	0
	SIZE	4	15.6	15.89	15.71	0.13
	LEVER	4	0.31	0.33	0.32	0.01
	PROF	4	0.14	0.22	0.18	0.04
AQARIYA	y	4	0.2	0.27	0.24	0.03
	BDIND	4	0.86	1	0.96	0.07
	BDSIZE	4	5	7	6.5	1
	SIZE	4	15.63	15.97	15.76	0.16
	LEVER	4	0.14	0.2	0.18	0.03
	PROF	4	-0.17	0.04	-0.04	0.09
ARAB	y	4	0.27	0.31	0.29	0.02
	BDIND	4	0.91	1	0.95	0.05
	BDSIZE	4	11	11	11	0
	SIZE	4	16.36	16.5	16.44	0.07
	LEVER	4	0	0.03	0.02	0.01
	PROF	4	-0.08	0.01	-0.02	0.04

<b>AZIZA</b>	y	4	0.69	0.8	0.73	0.05
	BDIND	4	0.9	1	0.98	0.05
	BDSIZE	4	10	11	10.5	0.58
	SIZE	4	17.62	17.7	17.65	0.04
	LEVER	4	0.23	0.29	0.27	0.03
	PROF	4	0.07	0.1	0.09	0.01
<b>BPC</b>	y	4	0.61	0.71	0.66	0.05
	BDIND	4	0.71	0.86	0.75	0.07
	BDSIZE	4	7	7	7	0
	SIZE	4	17.99	18.12	18.05	0.05
	LEVER	4	0.17	0.24	0.2	0.03
	PROF	4	0.06	0.1	0.08	0.02
<b>ELECTRODE</b>	y	4	0.49	0.57	0.54	0.03
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	6	7	6.75	0.5
	SIZE	4	15.35	15.41	15.37	0.03
	LEVER	4	0.06	0.1	0.08	0.02
	PROF	4	0.03	0.03	0.03	0
<b>GMC</b>	y	4	0.65	0.86	0.76	0.08
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	9	9	9	0
	SIZE	4	16.72	17.18	17.04	0.22
	LEVER	4	0.11	0.29	0.2	0.09
	PROF	4	-0.06	0.01	-0.01	0.03
<b>JBH</b>	y	4	0.53	0.71	0.65	0.08
	BDIND	4	0.82	0.91	0.89	0.05
	BDSIZE	4	11	11	11	0
	SIZE	4	17.75	17.8	17.78	0.02
	LEVER	4	0.24	0.35	0.3	0.04
	PROF	4	0.03	0.06	0.04	0.01
<b>JCC</b>	y	4	0.29	0.35	0.32	0.03
	BDIND	4	0.64	0.73	0.7	0.05
	BDSIZE	4	11	11	11	0
	SIZE	4	17.8	17.97	17.86	0.08
	LEVER	4	0.43	0.56	0.5	0.07
	PROF	4	-0.07	0.01	-0.02	0.03
<b>JREI</b>	y	4	0.47	0.51	0.49	0.02
	BDIND	4	0.88	0.91	0.9	0.02
	BDSIZE	4	8	11	9.75	1.5
	SIZE	4	16.24	16.57	16.42	0.14
	LEVER	4	0.32	0.4	0.37	0.04
	PROF	4	-0.11	-0.06	-0.08	0.02
<b>LADAEN</b>	y	4	0.41	0.61	0.54	0.09
	BDIND	4	0.88	1	0.97	0.06
	BDSIZE	4	7	8	7.5	0.58
	SIZE	4	14.35	15.3	14.85	0.45
	LEVER	4	0.28	0.53	0.41	0.11
	PROF	4	-0.62	-0.18	-0.29	0.22

<b>NAPCO</b>	y	4	0.53	0.63	0.57	0.05
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	8	9	8.75	0.5
	SIZE	4	16.89	17.3	17.19	0.2
	LEVER	4	0.06	0.55	0.42	0.24
	PROF	4	0	0.06	0.03	0.03
<b>NCI</b>	y	4	0.61	0.78	0.69	0.07
	BDIND	4	0.83	0.86	0.85	0.01
	BDSIZE	4	7	7	7	0
	SIZE	4	15.71	15.74	15.72	0.01
	LEVER	4	0.14	0.17	0.16	0.01
	PROF	4	0.04	0.07	0.06	0.01
<b>NSC</b>	y	4	0.69	0.76	0.73	0.03
	BDIND	4	0.82	0.91	0.89	0.05
	BDSIZE	4	11	11	11	0
	SIZE	4	16.26	16.5	16.41	0.1
	LEVER	4	0.45	0.51	0.49	0.03
	PROF	4	-0.01	0.08	0.03	0.04
<b>PADICO</b>	y	4	0.53	0.57	0.56	0.02
	BDIND	4	0.93	1	0.98	0.03
	BDSIZE	4	10	15	12.25	2.22
	SIZE	4	20.51	20.88	20.62	0.18
	LEVER	4	0.34	0.36	0.35	0.01
	PROF	4	0.02	0.03	0.03	0
<b>PALAQAR</b>	y	4	0.47	0.59	0.52	0.05
	BDIND	4	0	0.78	0.33	0.35
	BDSIZE	4	9	9	9	0
	SIZE	4	15.2	15.35	15.28	0.07
	LEVER	4	0.38	0.52	0.45	0.06
	PROF	4	-0.1	0.03	-0.05	0.06
<b>PALTEL</b>	y	4	0.65	0.8	0.69	0.07
	BDIND	4	0.9	0.91	0.91	0
	BDSIZE	4	10	11	10.75	0.5
	SIZE	4	20.66	21.09	20.83	0.18
	LEVER	4	0.25	0.46	0.32	0.09
	PROF	4	0.08	0.14	0.11	0.02
<b>PEC</b>	y	4	0.33	0.39	0.36	0.03
	BDIND	4	0.93	0.93	0.93	0
	BDSIZE	4	15	15	15	0
	SIZE	4	18.42	18.59	18.49	0.07
	LEVER	4	0.14	0.33	0.22	0.09
	PROF	4	-0.01	0.13	0.04	0.06

<b>PID</b>	y	4	0.31	0.37	0.34	0.03
	BDIND	4	0.86	1	0.96	0.07
	BDSIZE	4	7	7	7	0
	SIZE	4	15.26	15.32	15.3	0.03
	LEVER	4	0.02	0.02	0.02	0
	PROF	4	0.01	0.07	0.03	0.03
<b>PHIC</b>	y	4	0.63	0.71	0.68	0.04
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	9	9	9	0
	SIZE	4	18.03	18.2	18.09	0.08
	LEVER	4	0.23	0.26	0.24	0.02
	PROF	4	0.06	0.09	0.08	0.01
<b>PRICO</b>	y	4	0.57	0.71	0.63	0.06
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	6	10	8.25	2.06
	SIZE	4	18.93	18.96	18.94	0.02
	LEVER	4	0.33	0.38	0.36	0.02
	PROF	4	-0.03	0.01	-0.01	0.02
<b>RSR</b>	y	4	0.33	0.39	0.35	0.03
	BDIND	4	0.86	1	0.89	0.07
	BDSIZE	4	7	7	7	0
	SIZE	4	16.81	16.88	16.83	0.03
	LEVER	4	0.14	0.26	0.21	0.05
	PROF	4	-0.01	0.03	0	0.02
<b>UCI</b>	y	4	0.65	0.69	0.68	0.02
	BDIND	4	0.83	0.86	0.84	0.01
	BDSIZE	4	6	7	6.25	0.5
	SIZE	4	17.53	17.6	17.56	0.03
	LEVER	4	0.04	0.11	0.06	0.03
	PROF	4	0	0.02	0.01	0.01
<b>VOIC</b>	y	4	0.51	0.65	0.56	0.07
	BDIND	4	0.86	1	0.96	0.07
	BDSIZE	4	7	7	7	0
	SIZE	4	17.08	17.49	17.3	0.18
	LEVER	4	0.06	0.07	0.06	0
	PROF	4	0.2	0.26	0.23	0.03
<b>WASSEL</b>	y	4	0.39	0.45	0.42	0.03
	BDIND	4	0.89	1	0.94	0.06
	BDSIZE	4	9	9	9	0
	SIZE	4	16.31	17.18	16.72	0.36
	LEVER	4	0.39	0.72	0.59	0.14
	PROF	4	-0.19	0.01	-0.05	0.1
<b>WATANIYA</b>	y	4	0.57	0.69	0.64	0.05
	BDIND	4	1	1	1	0
	BDSIZE	4	6	7	6.5	0.58
	SIZE	4	17.15	19.41	18.78	1.09
	LEVER	4	0.67	0.72	0.7	0.02
	PROF	4	-0.08	-0.01	-0.04	0.03



## ملحق رقم (8): تحليل الانحدار البسيط

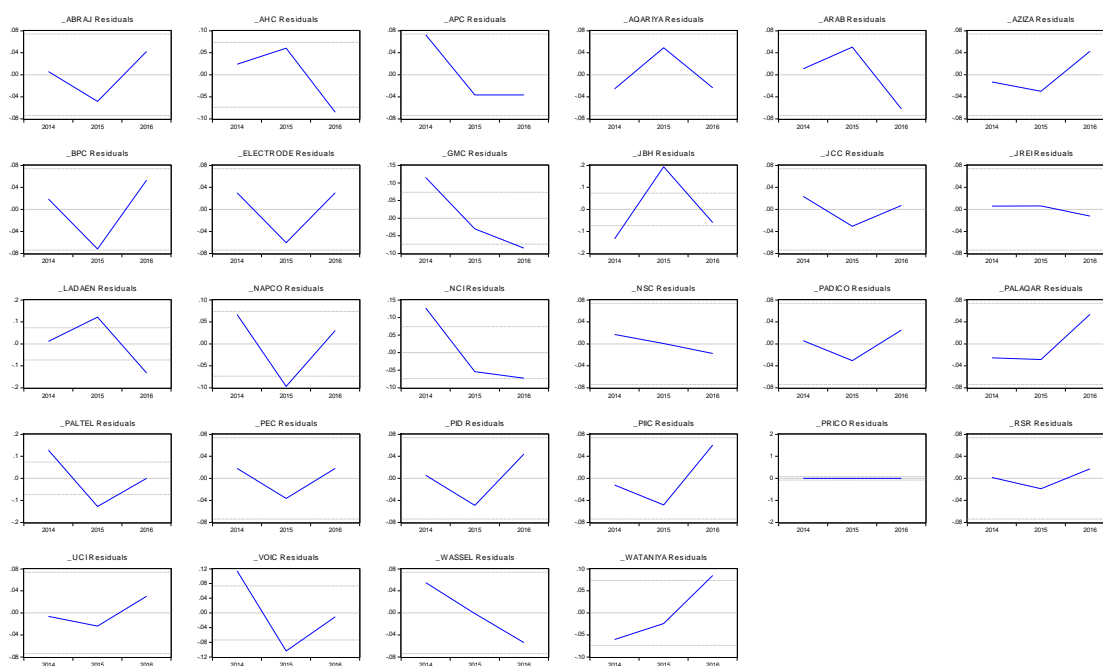
Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:28  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003617	0.008797	0.411146	0.6826
D(X1?)	-0.069260	0.100770	-0.687305	0.4948
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.030397			
_AHC--C	-0.024025			
_APC--C	0.064410			
_AQARIYA--C	0.013287			
_ARAB--C	-0.008321			
_AZIZA--C	0.032706			
_BPC--C	0.033695			
_ELECTRODE--C	-0.010419			
_GMC--C	-0.044433			
_JBH--C	0.001087			
_JCC--C	-0.005716			
_JREI--C	0.009202			
_LADAEN--C	-0.061955			
_NAPCO--C	-0.003617			
_NCI--C	0.017341			
_NSC--C	-0.021926			
_PADICO--C	-0.011959			
_PALAQAR--C	0.013333			
_PALTEL--C	0.003186			
_PEC--C	0.016791			
_PID--C	0.006691			
_PIIC--C	-0.010419			
_PRICO--C	-0.051236			
_RSR--C	0.013493			
_UCI--C	-0.003617			
_VOIC--C	0.006691			
_WASSEL--C	0.012554			
_WATANIYA--C	-0.017222			

### Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.147579	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.286381	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.080542	Akaike info criterion	-1.933084
Sum squared resid	0.356786	Schwarz criterion	-1.093873
Log likelihood	110.1895	Hannan-Quinn criter.	-1.595728
F-statistic	0.340076	Durbin-Watson stat	3.491714
Prob(F-statistic)	0.998629		



Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:29  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004710	0.008935	0.527217	0.6002
D(X2?)	0.005762	0.010717	0.537674	0.5930
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.029303			
_AHC--C	-0.013594			
_APC--C	0.063317			
_AQARIYA--C	0.008895			
_ARAB--C	-0.011513			
_AZIZA--C	0.031224			
_BPC--C	0.029303			
_ELECTRODE--C	-0.009592			
_GMC--C	-0.045527			
_JBH--C	0.002092			
_JCC--C	-0.004710			
_JREI--C	0.014657			
_LADAEN--C	-0.064014			
_NAPCO--C	-0.002790			
_NCI--C	0.015698			
_NSC--C	-0.025119			
_PADICO--C	-0.019196			
_PALAQAR--C	0.022500			
_PALTEL--C	0.002092			
_PEC--C	0.015698			
_PID--C	0.008895			
_PIIC--C	-0.011513			

_PRICO--C	-0.044646
_RSR--C	0.015698
_UCI--C	-0.004710
_VOIC--C	0.008895
_WASSEL--C	0.008895
_WATANIYA--C	-0.020237

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



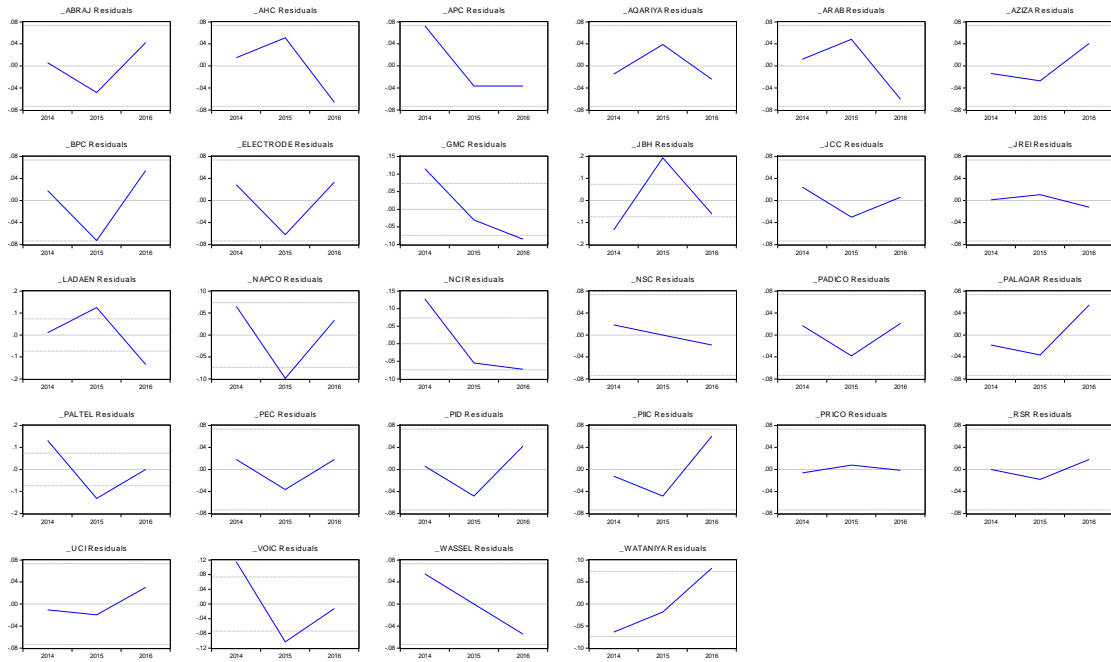
---

R-squared	0.144753	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.290645	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.080675	Akaike info criterion	-1.929774
Sum squared resid	0.357968	Schwarz criterion	-1.090563
Log likelihood	110.0505	Hannan-Quinn criter.	-1.592418
F-statistic	0.332461	Durbin-Watson stat	3.493208
Prob(F-statistic)	0.998868		

---



---



Dependent Variable: D(Y?)  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 08/30/17 Time: 14:29  
Sample (adjusted): 2014 2016  
Included observations: 3 after adjustments  
Cross-sections included: 28  
Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008989	0.013311	0.675312	0.5023
X3?	-0.035714	0.069885	-0.511047	0.6114
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.025024			
_AHC--C	-0.029397			
_APC--C	0.059038			
_AQARIYA--C	0.004616			
_ARAB--C	-0.015792			
_AZIZA--C	0.025024			
_BPC--C	0.060739			
_ELECTRODE--C	-0.015792			
_GMC--C	-0.049806			
_JBH--C	0.009718			
_JCC--C	0.026725			
_JREI--C	0.004616			
_LADAEN--C	-0.070214			
_NAPCO--C	-0.008989			
_NCI--C	0.011419			
_NSC--C	-0.005588			
_PADICO--C	-0.015792			
_PALAQAR--C	0.018222			
_PALTEL--C	-0.002187			
_PEC--C	0.011419			
_PID--C	0.004616			
_PIIC--C	-0.015792			
_PRICO--C	-0.056608			
_RSR--C	0.047133			
_UCI--C	-0.008989			
_VOIC--C	0.004616			
_WASSEL--C	0.004616			
_WATANIYA--C	-0.022595			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.144321	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.291297	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.080696	Akaike info criterion	-1.929269
Sum squared resid	0.358149	Schwarz criterion	-1.090058
Log likelihood	110.0293	Hannan-Quinn criter.	-1.591913
F-statistic	0.331301	Durbin-Watson stat	3.434574
Prob(F-statistic)	0.998901		

Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:30  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.009779	0.038504	-0.253970	0.8005
X4?	0.025510	0.069966	0.364610	0.7168
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.043793			
_AHC--C	-0.036139			
_APC--C	0.077806			
_AQARIYA--C	0.023384			
_ARAB--C	0.002976			
_AZIZA--C	0.018282			
_BPC--C	0.018282			
_ELECTRODE--C	0.002976			
_GMC--C	-0.056548			
_JBH--C	0.016582			
_JCC--C	0.001276			
_JREI--C	0.006378			
_LADAEN--C	-0.076956			
_NAPCO--C	0.009779			
_NCI--C	0.004677			
_NSC--C	-0.010629			
_PADICO--C	-0.022534			
_PALAQAR--C	0.036990			
_PALTEL--C	-0.008929			
_PEC--C	0.030187			
_PID--C	0.023384			
_PIIC--C	-0.022534			
_PRICO--C	-0.063350			
_RSR--C	0.030187			
_UCI--C	-0.015731			
_VOIC--C	-0.002126			
_WASSEL--C	-0.002126			
_WATANIYA--C	-0.029337			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.142331	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.294301	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.080790	Akaike info criterion	-1.926946
Sum squared resid	0.358982	Schwarz criterion	-1.087735
Log likelihood	109.9317	Hannan-Quinn criter.	-1.589590
F-statistic	0.325975	Durbin-Watson stat	3.476188
Prob(F-statistic)	0.999044		

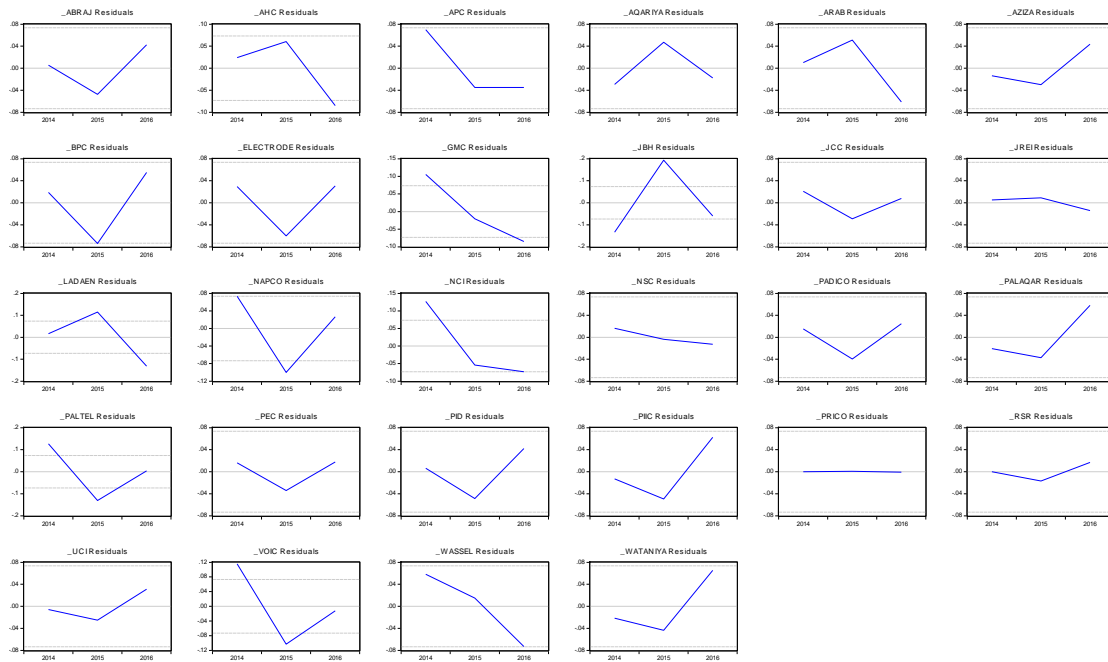
Dependent Variable: D(Y?)  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 08/30/17 Time: 14:30  
Sample (adjusted): 2014 2016  
Included observations: 3 after adjustments  
Cross-sections included: 28  
Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004814	0.008805	0.546768	0.5867
D(X5?)	-0.032017	0.033242	-0.963139	0.3397
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.029744			
_AHC--C	-0.026147			
_APC--C	0.065915			
_AQARIYA--C	0.010961			
_ARAB--C	-0.010625			
_AZIZA--C	0.028738			
_BPC--C	0.030633			
_ELECTRODE--C	-0.012164			
_GMC--C	-0.044619			
_JBH--C	0.001796			
_JCC--C	-0.006084			
_JREI--C	0.005277			
_LADAEN--C	-0.076164			
_NAPCO--C	-0.000573			
_NCI--C	0.015781			
_NSC--C	-0.024809			
_PADICO--C	-0.011184			
_PALAQAR--C	0.022527			
_PALTEL--C	0.006547			
_PEC--C	0.013817			
_PID--C	0.009438			
_PIIC--C	-0.009805			
_PRICO--C	-0.052430			
_RSR--C	0.015871			
_UCI--C	-0.004100			
_VOIC--C	0.013192			
_WASSEL--C	0.004702			
_WATANIYA--C	0.003765			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.154518	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.275910	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.080214	Akaike info criterion	-1.941257
Sum squared resid	0.353881	Schwarz criterion	-1.102046
Log likelihood	110.5328	Hannan-Quinn criter.	-1.603901
F-statistic	0.358987	Durbin-Watson stat	3.517247
Prob(F-statistic)	0.997852		



Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:31  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003489	0.008701	0.401017	0.6900
D(X6?)	0.127248	0.098952	1.285953	0.2038
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.030453			
_AHC--C	-0.025679			
_APC--C	0.063845			
_AQARIYA--C	0.007380			
_ARAB--C	-0.011132			
_AZIZA--C	0.033234			
_BPC--C	0.031839			
_ELECTRODE--C	-0.011111			
_GMC--C	-0.050543			
_JBH--C	0.005916			
_JCC--C	0.001398			
_JREI--C	0.013581			
_LADAEN--C	-0.074997			
_NAPCO--C	-0.003594			
_NCI--C	0.015599			
_NSC--C	-0.024549			
_PADICO--C	-0.010550			
_PALAQAR--C	0.017681			
_PALTEL--C	-0.005657			
_PEC--C	0.024570			
_PID--C	0.010051			
_PIIC--C	-0.011372			
_PRICO--C	-0.053260			

_RSR--C	0.021364
_UCI--C	-0.006718
_VOIC--C	0.010235
_WASSEL--C	0.020037
_WATANIYA--C	-0.018019

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



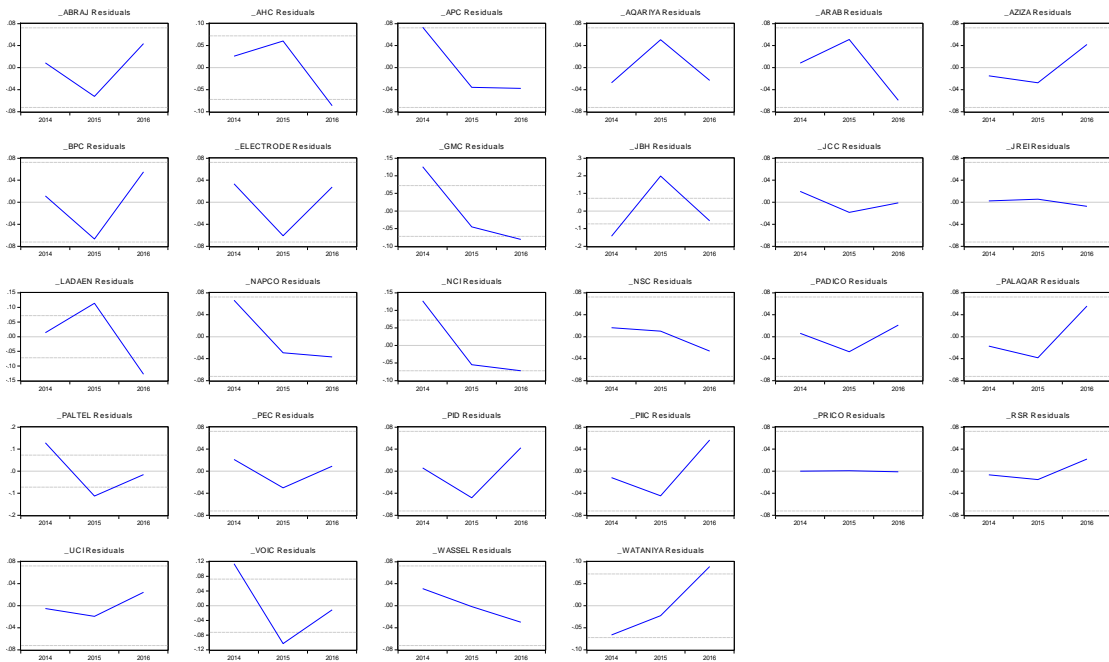
---

R-squared	0.165353	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.259558	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.079698	Akaike info criterion	-1.954155
Sum squared resid	0.349346	Schwarz criterion	-1.114944
Log likelihood	111.0745	Hannan-Quinn criter.	-1.616799
F-statistic	0.389147	Durbin-Watson stat	3.362560
Prob(F-statistic)	0.995912		

---



---





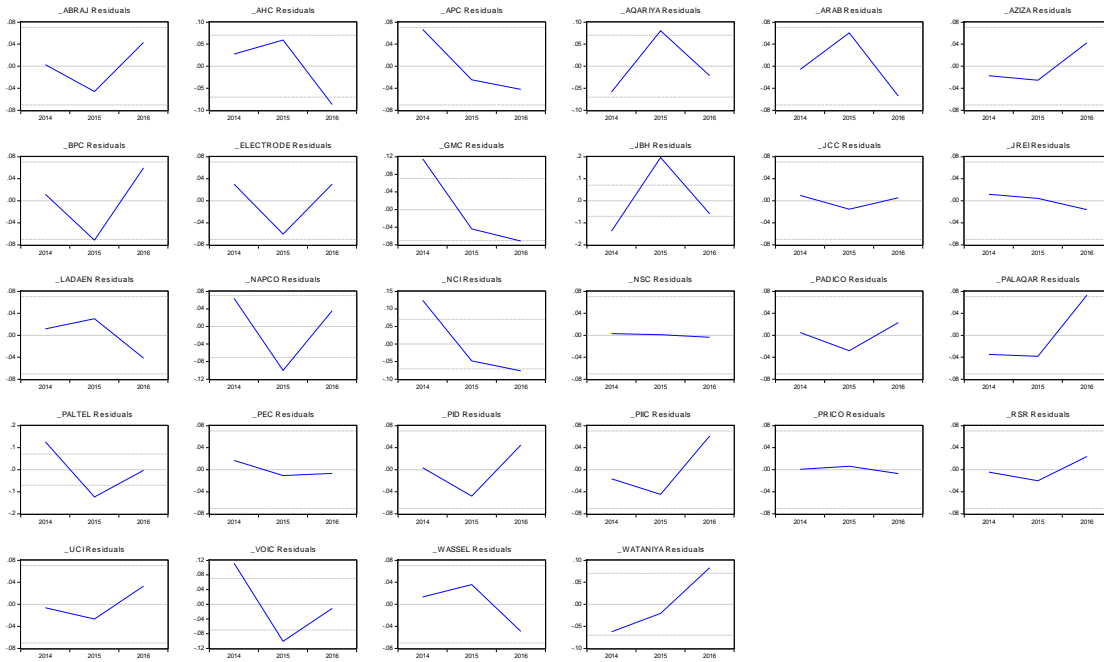
Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 09:41  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003915	0.008438	0.463963	0.6445
D(X7?)	-0.224431	0.098785	-2.271908	0.0270
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.029470			
_AHC--C	-0.025370			
_APC--C	0.069152			
_AQARIYA--C	0.014529			
_ARAB--C	-0.010975			
_AZIZA--C	0.030124			
_BPC--C	0.031412			
_ELECTRODE--C	-0.010666			
_GMC--C	-0.045492			
_JBH--C	0.004078			
_JCC--C	-0.005467			
_JREI--C	0.013077			
_LADAEN--C	-0.064942			
_NAPCO--C	-0.007607			
_NCI--C	0.014697			
_NSC--C	-0.026581			
_PADICO--C	-0.011382			
_PALAQAR--C	0.029273			
_PALTEL--C	-0.001559			
_PEC--C	0.013115			
_PID--C	0.005022			
_PIIC--C	-0.010870			
_PRICO--C	-0.051665			
_RSR--C	0.018377			
_UCI--C	-0.002909			
_VOIC--C	0.005159			
_WASSEL--C	0.010333			
_WATANIYA--C	-0.012333			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.214019	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	0.186116	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.077339	Akaike info criterion	-2.014232
Sum squared resid	0.328977	Schwarz criterion	-1.175021
Log likelihood	113.5977	Hannan-Quinn criter.	-1.676876
F-statistic	0.534867	Durbin-Watson stat	3.429194
Prob(F-statistic)	0.962812		



Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:32  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.074951	0.069316	-1.081297	0.2843
X8?	0.112245	0.097903	1.146489	0.2566
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	-0.003280			
_AHC--C	-0.057702			
_APC--C	0.142979			
_AQARIYA--C	-0.023688			
_ARAB--C	-0.044096			
_AZIZA--C	-0.003280			
_BPC--C	0.034135			
_ELECTRODE--C	0.068149			
_GMC--C	-0.078110			
_JBH--C	-0.030491			
_JCC--C	0.074951			
_JREI--C	0.088557			
_LADAEN--C	-0.098518			
_NAPCO--C	-0.037293			
_NCI--C	-0.016885			
_NSC--C	0.054543			
_PADICO--C	-0.044096			
_PALAQAR--C	-0.010083			
_PALTEL--C	-0.030491			

_PEC--C	-0.016885
_PID--C	0.088557
_PIIC--C	-0.044096
_PRICO--C	-0.084913
_RSR--C	0.095360
_UCI--C	0.074951
_VOIC--C	-0.023688
_WASSEL--C	-0.023688
_WATANIYA--C	-0.050899

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.160325	Mean dependent var	0.003887
Adjusted R-squared	-0.267146	S.D. dependent var	0.071013
S.E. of regression	0.079938	Akaike info criterion	-1.948149
Sum squared resid	0.351451	Schwarz criterion	-1.108939
Log likelihood	110.8223	Hannan-Quinn criter.	-1.610794
F-statistic	0.375055	Durbin-Watson stat	3.457031
Prob(F-statistic)	0.996942		

---



---

ملحق رقم (9): تحليل الانحدار المتعدد للنموذج الثابت والتجميعي والعشوائي

1- نموذج التأثيرات الثابت Fixed Effects Model

Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:24  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.083022	0.078155	-1.062284	0.2934
D(X1?)	-0.091384	0.100246	-0.911598	0.3665
D(X2?)	0.011765	0.010750	1.094464	0.2792
X3?	-0.024162	0.069065	-0.349853	0.7280
X4?	0.024973	0.068880	0.362554	0.7185
D(X5?)	-0.031679	0.033732	-0.939115	0.3524
D(X6?)	0.111160	0.102193	1.087741	0.2821
D(X7?)	-0.215509	0.105402	-2.044642	0.0464
X8?	0.112337	0.096821	1.160256	0.2517
Fixed Effects (Cross)				
_ABRAJ--C	0.004572			
_AHC--C	-0.054642			
_APC--C	0.157957			
_AQARIYA--C	-0.006955			
_ARAB--C	-0.033348			
_AZIZA--C	-0.011371			
_BPC--C	0.049514			
_ELECTRODE--C	0.078935			
_GMC--C	-0.100282			
_JBH--C	-0.014000			
_JCC--C	0.097614			
_JREI--C	0.093508			
_LADAEN--C	-0.126594			
_NAPCO--C	-0.024833			
_NCI--C	-0.035846			
_NSC--C	0.079164			
_PADICO--C	-0.079241			
_PALAQAR--C	-0.015050			
_PALTEL--C	-0.055080			
_PEC--C	-0.007224			
_PID--C	0.088376			
_PIIC--C	-0.060386			
_PRICO--C	-0.088221			
_RSR--C	0.129207			
_UCI--C	0.056902			
_VOIC--C	-0.044926			
_WASSEL--C	-0.032059			
_WATANIYA--C	-0.045690			

## 2- النموذج التجميعي Pooled Model:

Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled Least Squares  
 Date: 08/30/17 Time: 14:25  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1?)	-0.087477	0.080474	-1.087024	0.2805
D(X2?)	0.010314	0.007869	1.310707	0.1939
X3?	0.009942	0.020672	0.480928	0.6319
X4?	-0.009761	0.015702	-0.621629	0.5360
D(X5?)	-0.016772	0.025750	-0.651322	0.5168
D(X6?)	0.061107	0.084417	0.723872	0.4714
D(X7?)	-0.219830	0.091342	-2.406670	0.0185
X8?	0.008952	0.013502	0.663030	0.5093

## 3- النموذج العشوائي Random Model:

Dependent Variable: D(Y?)  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/30/17 Time: 14:25  
 Sample (adjusted): 2014 2016  
 Included observations: 3 after adjustments  
 Cross-sections included: 28  
 Total pool (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.014562	0.019356	0.752342	0.4542
D(X1?)	-0.082730	0.090838	-0.910736	0.3654
D(X2?)	0.010872	0.008892	1.222667	0.2253
X3?	-0.000361	0.027007	-0.013359	0.9894
X4?	-0.013607	0.018406	-0.739310	0.4620
D(X5?)	-0.016655	0.028997	-0.574378	0.5674
D(X6?)	0.062251	0.095070	0.654785	0.5146
D(X7?)	-0.220222	0.102857	-2.141043	0.0355
X8?	-0.002547	0.021559	-0.118129	0.9063

تم بحمد الله