

المجلة العلمية التجارة والتمويل

<https://caf.journals.ekb.eg>



## أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات - دراسة تطبيقية

وليد أحمد محمد علي

أستاذ المحاسبة المساعد كلية تكنولوجيا الإدارة ونظم المعلومات - جامعة بورسعيد

تاريخ النشر الإلكتروني: ديسمبر 2024

للتأصيل المرجعي: علي ، وليد أحمد محمد. أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات - دراسة تطبيقية ، *المجلة العلمية التجارة والتمويل*، المجلد 44 (4) 27-60.

المعرف الرقمي: 10.21608/caf.2024.392561

للتواصل مع المؤلف: [Dr.walid79@gmail.com](mailto:Dr.walid79@gmail.com)

## أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات - دراسة تطبيقية

وليد أحمد محمد علي

أستاذ المحاسبة المساعد كلية تكنولوجيا الإدارة ونظم المعلومات - جامعة بورسعيد

### تاريخ المقالة

تم استلامه في 15 سبتمبر 2024، وتم قبولها في 9 نوفمبر 2024، وستكون متاحة على الإنترنت بدءًا من ديسمبر 2024.

### الملخص:

قياس أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات.

اعتمد الباحث على أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة مكونة من (65) شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية طبقاً لـ (EGX100) خلال الفترة من (2018-2023)، وقد بلغت مشاهدات العينة 189 مشاهدة بغرض اختبار فروض البحث، وقد تم استخدام بعض الاساليب الاحصائية المناسبة وتطبيقها من خلال برنامج (Spss) V.24 في تحليل النتائج واختبار الفروض.

أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي لتطبيق تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات، كما أوصى البحث بضرورة تنمية مهارات المراجعين والمحاسبين، وذلك لظهور منظور جديد لمسئوليتهم وتوسيع مجال عملهم ليشمل قضايا جديدة غير المعتادة، مثل إعداد تقرير الإستدامة وتأكيداتها. يُعد البحث من أوائل الدراسات العربية التي تناولت قياس أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات، بالإضافة إلى تقديم دليل تطبيقي من البيئة المصرية في ضوء اهتمامات الجهات المعنية بمتغيرات البحث، وهو ما قد يساهم في دعم وتعزيز رؤية المحاسبة والمراجعة في هذا الشأن.

**الكلمات المفتاحية:** تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة؛ تعقد التقارير المالية؛ الكفاءة الإستثمارية للشركات.

## The Impact of the External Auditor's Confirmation of the Sustainability Report on the Relationship between the Complexity of Financial Reports and the Investment Efficiency of Companies - Applied study

### Abstract:

To measure the impact of the external auditor's confirmation of the sustainability report on the relationship between the complexity of financial reports and the investment efficiency of companies.

The researcher relied on the content analysis method in examining the financial reports of a sample of (65) companies listed on the Egyptian Stock Exchange according to (EGX100) during the period from (2018-2023), and the sample observations amounted to 189 observations for the purpose of testing the research hypotheses, and some appropriate statistical methods were used and applied through the (Spss) V.24 program in analyzing the results and testing the hypotheses.

The results indicated that there is a significant impact of applying sustainability reporting confirmation on the relationship between the complexity of financial reports and the investment efficiency of companies. The research also recommended the need to develop the skills of auditors and accountants, due to the emergence of a new perspective on their responsibility and expanding their scope of work to include new and unusual issues, such as preparing and confirming the sustainability report. Originality and scientific addition: The research is one of the first Arab studies that addressed measuring the impact of the external auditor's confirmation of the sustainability report on the relationship between the complexity of financial reports and the investment efficiency of companies, in addition to providing an applied guide from the Egyptian environment in light of the interests of the parties concerned with the research variables, which may contribute to supporting and enhancing the vision of accounting and auditing in this regard.

**Keywords:** External Auditor Confirmation of the Sustainability Report ؛ Complexity of Financial reports ؛ Investment Efficiency of Companies.

### المحور الأول: الإطار النظري للبحث.

#### 1.1: طبيعة مشكلة البحث:

تعمل الدول بشكل رئيسي على دعم التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال عملية الإستثمار التي تعد أحد المقومات الأساسية للنهوض بإقتصاديات الدول المختلفة، ويعد تحقيق كفاءة الإستثمار من أهم المسئوليات التي تقع على عاتق مديري الشركات، وتتحقق تلك الكفاءة عندما يتساوى معدل الإستثمار الفعلي مع معدل الإستثمار المتوقع في ضوء فرص النمو المتاحة للشركات.

والجدير بالذكر أن الكثير من الشركات قد تفشل في تحقيق كفاءة الإستثمار نظراً للعديد من الأسباب، ومنها تعارض المصالح بين مديري الشركات من جهة والمساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح من جهة أخرى، وهذا الأمر قد يترتب عليه قيام إدارة الشركات بإصدار تقارير مالية معقدة تتصف بالغموض والتعقد وإنخفاض القابلية للقراءة، الأمر الذي يؤدي إلى إنخفاض جودة التقارير المالية بإعتبار أن القابلية للقراءة يمثل أحد الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية، وأن الإفصاح الجيد يعد وسيلة فاعلة لتخفيض عدم تماثل المعلومات، ونظراً لأن التقارير المالية تعد من الأدوات الرئيسية التي يعتمد عليها المستثمرون في إتخاذ القرارات الإستثمارية الرشيدة،

وفي هذا الإطار فقد تباينت الآراء حول طبيعة العلاقة بين تعقد التقارير المالية وتأثيراتها المحتملة على كفاءة الإستثمار، الأمر الذي ترتب عليه ضرورة وضع أطر لتوضيح تلك العلاقة بشكل يدعم تحسين عملية صنع وإتخاذ القرارات الإستثمارية. (البردوني، 2023)

وفي ذات الإطار فقد تباينت الآراء فيما يتعلق بجدوى تأكيد المراجع الخارجي لتقارير الإستدامة على جودة التقارير المالية مما قد يحد من تعقدها ويعطي إشارة للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح بمدى تكامل ومصادقية المعلومات المُفصح عنها في القوائم المالية بما ينعكس على الكفاءة الإستثمارية للشركات، حيث أصدر مجلس المعايير الدولية للمراجعة وخدمات التأكيد **Internation Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)** مسودة المعيار الجديد **ISSA 5000** المعيار الدولي لتأكيد تقارير الإستدامة في سبتمبر 2023 وإنهاء فترة التعليق في فبراير 2024، وأخيراً إصدار المعيار في صورته النهائية في ديسمبر 2024، فالمراجعة الخارجية تعد تأكيداً مستقلاً وموضوعياً وبالتالي فإن قيامها بتقديم تأكيد على تقارير الإستدامة والمعلومات المتعلقة بها يزيد الثقة لدى الأطراف الأخرى بشأن فعالية الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة المتعلقة بالإستدامة مما يدعم تحسين قيمة المعلومات لأصحاب المصالح والمستثمرين ويحد من غموض التقارير المالية بما ينعكس على الكفاءة الإستثمارية للشركات (Alnabsha et al., 2018 ; Elamer et al., 2020 ; Hassan et al., 2019).

وفي إطار ما تقدم وبمراجعة الأدب المحاسبي في هذا الشأن وجد الباحث أن هناك إهتمام بالغ في الآونة الأخيرة بموضوع تأثير تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على الكثير من القرارات التشغيلية والإستثمارية والتمويلية داخل الشركات، كما وجد الباحث أن هناك إهتمام كبير بموضوع تعقد التقارير المالية وعلاقتها بالكفاءة الإستثمارية للشركات، من هذا المنطلق جاءت فكرة البحث لدراسة أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات، وبناء على ما سبق يحاول الباحث في هذا البحث الإجابة على التساؤلات التالية:

- 1.1.1: ما المقصود بكل من تأكيد تقارير الإستدامة - تعقد التقارير المالية - كفاءة الإستثمار؟
  - 1.1.2: إلى أي مدى يؤثر تأكيد تقارير الإستدامة على مشكلة تعقد التقارير المالية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX 100 ؟
  - 1.1.3: إلى أي مدى تؤثر مشكلة تعقد التقارير المالية على الكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX 100 ؟
  - 1.1.4: إلى أي مدى يمكن أن يؤثر تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX 100 ؟
- 1.2: أهمية البحث:

تظهر الأهمية العلمية والتطبيقية للبحث في ندرة الدراسات السابقة المتعلقة بأثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات، كما يساهم البحث في مواكبة التطورات المتلاحقة في بيئة المحاسبة والمراجعة، كونه يتناول أحد الموضوعات البحثية الهامة.

فضلا عن تناول تأثير هذا التطبيق على إحدى القضايا الجدلية التي شكلت محوراً لإهتمام البحث المحاسبي الأكاديمي، وهي قضية تعقد التقارير المالية وتأثيرها على كفاءة القرارات الإستثمارية، خاصة في ظل عدم إهتمام أي من الدراسات السابقة ذات الأدلة التطبيقية التي تمت داخل مصر -في حدود علم الباحث- بالتناول المباشر لتأثير تطبيق تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100 ، كما يعد هذا البحث إستكمالاً للبحوث المرتبطة بدعم القرارات الإستثمارية.

### 1.3: أهداف البحث:

- 1.3.1: توضيح المقصود بكل من تأكيد تقارير الإستدامة - تعقد التقارير المالية - كفاءة الإستثمار .
- 1.3.2: بيان تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على مشكلة تعقد التقارير المالية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX 100.
- 1.3.3: إستعراض تأثير مشكلة تعقد التقارير المالية على الكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX 100.
- 1.3.4: قياس تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX 100.

### 1.4: نطاق ومجال البحث:

تقتصر الدراسة العملية لهذا البحث على الشركات غير المالية المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100 ، وقد تم إستبعاد المؤسسات المالية (البنوك وشركات التأمين)، وذلك نظراً لإختلاف طبيعة عملها بالإضافة إلى إختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها، كما تم إختصار في قياس تعقد التقارير المالية على مقياس عدد صفحات التقارير المالية لعينة الدراسة دون غيره من المقاييس الأخرى المستخدمة في هذا المجال.

### 1.5: منهج البحث:

يجمع المنهج المقترح للبحث بين كل من التحليل النظري لأهم الأدبيات المختلفة في الفكر المحاسبي ذات العلاقة بموضوع البحث، والإعتبرات التطبيقية والعملية، ومن ثم يرتكز منهج البحث على محورين أساسيين هما: **المحور الأول:** يتمثل في الدراسة النظرية، والتي يقوم خلالها الباحث بعرض وتصنيف وتحليل الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث بالإضافة إلى عرض تأصيل مفاهيمي للمتغيرات التي يتناولها عنوان البحث، بما يفيد في تحقيق هدف البحث.

**المحور الثاني:** يتمثل في الدراسة العملية، والتي يهدف الباحث من خلالها إلى إختبار فروض البحث في الواقع العملي، ويشتمل هذا المحور على تحديد مجتمع وعينة الدراسة، وأسلوب جمع البيانات، والأساليب الإحصائية الملائمة، ثم ينتهي هذا المحور بعرض ومناقشة نتائج التحليل الإحصائي.

**1.6: تنظيم البحث:**

انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه، وفي ضوء مشكلته وحدوده فإن البحث سوف يستكمل بعد عرض

الإطار النظري للبحث على النحو التالي:

**المحور الأول:** الإطار النظري للبحث.

**المحور الثاني:** مفاهيم وطبيعة متغيرات البحث.

**المحور الثالث:** تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على مشكلة تعقد التقارير المالية للشركات.

**المحور الرابع:** تأثير مشكلة تعقد التقارير المالية على الكفاءة الإستثمارية.

**المحور الخامس:** تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات.

**المحور السادس:** الدراسة التطبيقية.

**النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث.**

**قائمة المراجع.**

**المحور الثاني:** مفاهيم وطبيعة متغيرات البحث.

بالرجوع إلى عنوان البحث وطبقاً لأهميته وأهدافه يجد الباحث أن متغيرات عنوان البحث تنحصر في: تأكيد

تقارير الإستدامة، تعقد التقارير المالية، الكفاءة الإستثمارية، وسوف يقوم الباحث بإستعراض مفهوم وطبيعة كل

منهما على النحو التالي:

**2.1: تأكيد تقارير الإستدامة (المفهوم - الأهداف):****2.1.1: مفهوم تأكيد تقارير الإستدامة:**

إن زيادة الوعي بالقضايا المتعلقة بالإستدامة **Sustainability related Issues** فرض ضغطاً متزايداً على

الشركات للإفصاح عن جهودها المتعلقة بالإستدامة في تقارير تسمى (تقارير الإستدامة)، تسعى تلك التقارير إلى

توفير معلومات لأصحاب المصالح عن الأداء البيئي والإجتماعي للشركات، ومع مرور الوقت زاد الإهتمام بتقارير

الإستدامة والقضايا المتعلقة بها خاصة فيما يتعلق بضمان شفافية ومصداقية تلك التقارير من خلال تأكيدها من

طرف ثالث **Third party external assurance** وهو ما شجعت المبادرة العالمية لإعداد التقارير **Global (GRI) Reporting Initiative**

، حيث لم تتطلب المبادرة العالمية لإعداد التقارير تأكيد مستقل عن الإستدامة ولكنها تشجع

على تبنيه لما له من آثار إيجابية على جودة تقارير الإستدامة وموثوقية معلوماتها. **Alsahali & Malagueno, (2022)**

(2022)

والجدير بالذكر وطبقاً لما أكدته دراسة كل من (Gurturk&Hahn, 2016 ; Yan et al., 2022) فإن تأكيد تقرير

الإستدامة يعتبر من أهم الممارسات الحالية التي تقوم بها الشركات وذلك نظراً لأن تأكيد هذا التقرير لا يؤدي إلى

تحسين الشفافية الخارجية **External transparency** والإفصاح فحسب، بل قد يحسن أيضاً من قياس وإدارة الأداء

الداخلي للإستدامة، كما أكدت دراسة (Friske et al., 2023) على أن تأكيد تقارير الإستدامة يعد مهمة رسمية يقوم

خلالها طرف ثالث مؤهل ومحاييد ومستقل بالتوصل إلى استنتاج عن مدى دقة وصدق المعلومات الخاصة بالأداء غير المالي الواردة في صلب تقرير الإستدامة المعد بواسطة إدارة الشركة، بما يساعد على إضفاء درجة من المصداقية لدى أصحاب المصالح بشأن هذا النوع من التقارير، كما أكدت دراسة كل من (Alsehali & Malaguefio, 2022; Erin & Ackers, 2024) على أن تأكيد تقارير الإستدامة يمثل عملية منظمة، تقوم في الأساس على الحصول على المعلومات وتجميع الأدلة، من أجل بناء استنتاجات بشأن مدى دقة وصدق المعلومات المفصح عنها بواسطة إدارة الشركة، بما ينعكس إيجابياً على جودة تلك المعلومات.

## 2.1.2: أهداف تأكيد تقارير الإستدامة:

تتعدد الأهداف الرئيسية لتأكيد تقارير الإستدامة حيث أنها تعمل بشكل قوي على سد فجوة المصداقية **Credibility gap** من خلال خدمات التأكيد الخارجية والمستقلة لجودة معلومات الإستدامة المفصح عنها، وبالتالي فإن تأكيد تقارير الإستدامة يخفض من عدم تماثل المعلومات **Information asymmetry** بين الشركات والمجتمع (أصحاب المصالح)، كذلك تؤثر خدمات تأكيد تقارير الإستدامة إيجابياً على جودة تقارير الإستدامة وموثوقية وجودة معلومات الإستدامة التي يتم الإفصاح عنها، وكذلك على حوكمة الشركات وتؤدي كل هذه الآثار الإيجابية إلى تحسين صورة الشركة ودعم قيمتها وتعزيز الكفاءة الإستثمارية لها (Thompson et al., 2022) إلى جانب المنافع الخارجية **External Benefits** تستخدم الشركات تأكيد تقارير الإستدامة كوسيلة لفحص وتحسين نظم الإدارة الداخلية، فمفهوم نظم المعلومات الحالية للشركات يزيد من مخاطر التقرير والإفصاح عن معلومات غير دقيقة، وبالتالي فخدمات التأكيد الخارجية لتقارير الإستدامة تساعد على تحسين نظم المعلومات وتضمن جهود الإستدامة في الشركات، كذلك قد تؤدي تأكيد الإستدامة إلى إحداث تغييرات في ثقافة الإستدامة بالشركات فتأكد تقارير الإستدامة يساهم في التغيير التنظيمي من خلال دمج معلومات الإستدامة في إتخاذ القرارات وإدارة المخاطر والتخطيط الإستراتيجي (Thompson et al., 2022; Yan et al., 2022)

ويرى الباحث أن تأكيد تقارير الإستدامة يمثل عملية تقييم مستقلة تهدف إلى تقديم ضمانات بأن محتوى تقارير الإستدامة الخاصة بالشركات أو المؤسسات يتمتع بمحتوى معلوماتي ذو دقة وموثوقية، وتهدف هذه العملية إلى تحسين الشفافية والمصداقية للتقارير المقدمة إلى أصحاب المصلحة مثل المستثمرين والعملاء والموظفين والجهات التنظيمية، كما أن تأكيد تقارير الإستدامة يشمل على عدة خطوات تكمن في: تحديد نطاق التأكيد، جمع البيانات حول عملية التأكيد، الإبلاغ بنتائج عملية التأكيد، وتقييم تلك النتائج والوقوف على مفردات الانحرافات والمخاطر المتعلقة بعملية التأكيد.

## 2.2: تعقد التقارير المالية (المفهوم - الأسباب):

### 2.2.1: مفهوم تعقد التقارير المالية:

أدى التوسع في متطلبات الإفصاح الإلزامي والإختياري والإهتمام بالعديد من القضايا مثل رأس المال الفكري والمسئولية البيئية والاجتماعية للشركات إلى ظهور مشكلة تعقد التقارير المالية (Lim; Hoitash & Hoitash, 2018; et al., 2018)، ولقد نالت هذه المشكلة إهتمام الكثير من الأكاديميين والممارسين والجهات التنظيمية لأسواق المال

والمنظمات المهنية المسؤولة عن مهنة المحاسبة وأهمها: مجلس معايير المحاسبة المالية FASB، ومجلس معايير المحاسبة الدولية IASB.

ولقد تعددت وجهات النظر حول مفهوم تعقد التقارير المالية من قبل الباحثين حيث تناولتها دراسة كل من (Lim et al., 2018; عبد الويس، 2020) على أنها تتمثل في قابلية قراءة الإفصاحات التي تتضمنها التقارير المالية، وبالتالي إذا وجد المستخدمون أن هناك صعوبة في فهم اللغة المستخدمة في كتابة المعلومات المالية، أو زيادة عدد كلمات كل جملة فإن هذا يعبر عن تعقد التقارير المالية، كما تناولت دراسة (Ezat, 2019) مفهوم تعقد التقارير المالية على أنه يمثل الحمل الزائد للمعلومات نتيجة تزايد مستوى الإفصاح في التقارير المالية وزيادة طول تلك التقارير المالية، بما قد يؤدي إلى تشويش وتعتيم في المعلومات المالية.

كما أشارت دراسة (Gu Dodoo, 2020) إلى أن تعقد التقارير المالية هي عبارة عن إستراتيجية الزيادة في الإفصاح متعمدة من قبل الإدارة للحد من قدرة المستثمرين على فهم الرسائل الواردة بالتقارير المالية السنوية للشركات، كما أوضحت دراسة (Soesanto & Wijaya, 2022) إلى أن تعقد التقارير المالية ينشأ نتيجة عدم شفافية المعلومات المحاسبية، وبالتالي فإن هذه المعلومات تصبح مضللة وهذا الأمر يتطلب من المستثمرين وأصحاب المصالح بذل المزيد من الوقت والجهد والأتعاب للحصول على المعلومات المناسبة.

ويرى الباحث أن تعقد التقارير المالية يمثل حالة الصعوبة التي تواجه مستخدمي التقارير المالية بسبب كثرة المعلومات المحاسبية المفصّل عنها، والتي تحد من قدرتهم على فهم وتحليل نتائج الأنشطة الاقتصادية بمنشآت الأعمال، إما بسبب صعوبة الأسلوب المستخدم في صياغة معلوماتها أو بسبب أنها تتضمن كماً هائلاً من المعلومات، مما يؤدي إلى فشل هؤلاء المستخدمين في الوصول إلى المعلومات الهامة التي يحتاجون إليها.

## 2.2.2: أسباب تعقد التقارير المالية:

أشارت دراسة كل من (Boubakri & Mishra, 2017; Hoitash & Hoitash, 2018) إلى أن هناك مجموعة من الدوافع والأسباب التي تدفع المديرين إلى العمل على طول التقارير المالية السنوية وإنخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة، والتي يمكن تمثيلها في الآتي:

**2.2.2.1: التعتيم أو التشويش في المعلومات:** حيث يشير هذا المفهوم إلى أن الأسواق المالية تستجيب ببطء للمعلومات الغامضة بسبب إنخفاض كفاءة تلك الأسواق، حيث يخفض المديرون من إستجابة السوق للأخبار السيئة بجعل الأخبار السيئة أكثر تكلفة لتحليلها من خلال كتابة تقارير سنوية طويلة بشكل مفرط، بحيث تكون الكلمات كبيرة والجمل طويلة بدون فائدة وبالتالي يكون المديرون قادرين على تخفيف أو تأخير ردود فعل السوق للأخبار عن طريق كتابة تقارير طويلة، وإنخفاض قابلية تلك التقارير للقراءة.

**2.2.2.2: التوجيه الخاطيء:** في بعض الأحيان يلجأ المديرون الذين يفصحون عن سوء الأداء إلى كتابة تقارير سنوية طويلة وأكثر تعقيداً، لأنهم يحاولون صرف إنتباه المستثمرين عن الأخبار السيئة من خلال مناقشة أخبار جيدة أخرى، وبالتالي فإن التقارير السنوية التي تتضمن مصطلحات ذات توجه مستقبلي بشكل كبير يمكن أن

تعكس محاولة المديرين في جعل المستثمرين يركزون على النتائج الإيجابية المنتظرة القريبة فقط (عبد الويس، 2020).

**2.2.2.3: الإسناد:** قد يحاول المديرين من خلال التعتد في التقرير السنوي محاولة إسناد الأخبار السيئة إلى مصادر أخرى بخلاف سوء الإدارة، فقد يسند بعض المديرين النتائج الشخصية الجيدة إلى المهارة والنتائج السيئة إلى الأحداث الخارجية والتي تستلزم طولاً إضافياً، نظراً لأن تلك الأحداث ستحتاج إلى مناقشتها وبالتالي تستلزم جملاً أكثر تعقيداً لربط تلك الأحداث بالأداء مما يؤدي إلى زيادة تعقد التقارير المالية، على عكس الشركات التي تتمتع بأخبار جيدة فإنها تقدم معلومات بسيطة.

**2.2.2.4: التحفظ:** نظراً لطبيعة التحفظ المحاسبي والإعتراف بالأخبار السيئة في الوقت المناسب أكثر من الأخبار الجيدة، فقد يتطلب ذلك من المديرين تقديم مزيداً من التفسيرات حول الأحداث المستقبلية عندما تكون هناك خسائر، وبالتالي قد يسعى المديرين إلى إتخاذ إجراءات واعية للتأثير على إمكانية قراءة التقارير المالية. (Lim et al., 2018)

**2.2.2.5: التفاضل:** حيث يحاول بعض مديري الشركات حماية أنفسهم من مخاطر التفاضل، وذلك من خلال كتابة تقارير سنوية أطول لحماية أنفسهم من التعرض للتفاضل، وذلك عند قيام المديرين بالإعلان عن ضعف الأداء الحالي أو المتوقع في المستقبل، ومع ذلك فقد أشارت دراسة (Nelson & Pritchard, 2016) إلى أن الشركات التي تواجه مخاطر التفاضل بشكل كبير تكون لديها إفصاحات تحذيرية أكثر قابلية للقراءة.

وفي ضوء ما تقدم يرى الباحث أن العناصر سالفة الذكر يمكن أن تؤثر بشكل منفرد أو مجتمع على تعقد التقارير المالية، وخاصة إذا كان الأمر يتعلق بتقدير بعض الأرقام المتعلقة بالفترات المستقبلية في ضوء الوضع الحالي للمعلومات المحاسبية، كما أن هناك أسباب أخرى تتعلق بتعدد أنشطة الشركات وعملياتها وتنوع القطاعات الجغرافية لها، الأمر الذي يترتب عليه أن تصبح التقارير المالية أكثر تعقيداً بسبب التعقيد التشغيلي للشركة.

## 2.3: الكفاءة الإستثمارية (المفهوم – أدوات القياس):

### 2.3.1: مفهوم الكفاءة الإستثمارية:

أكدت دراسة كل من (Majeed et al., 2018; البردوني، 2023) على أن مفهوم الكفاءة الإستثمارية يتحقق عندما تقوم إدارة الشركات بتنفيذ مشروعات تحقق صافي قيمة حالية موجبة، بهدف الحفاظ على تعظيم ثروات الملاك وإستدامة الشركات وذلك من خلال الإستغلال الأمثل للفرص الإستثمارية المتاحة، والعمل على تنوع المحتوى الإستثماري للمحافظ الإستثمارية للشركات بهدف تحقيق أكبر قدر من العوائد، كما أشارت نفس الدراسات إلى أن كفاءة الإستثمار ترجع إلى الوقوف على المستوى الأمثل المتوقع للإستثمار والذي يمثل المستوى الذي يتساوى عنده معدل العائد على الإستثمار الفعلي مع معدل العائد على الإستثمار المتوقع في ضوء إستغلال الفرص الإستثمارية المتاحة، كما أكدت دراسة (محمد، 2021) على أن الشركات التي تتميز بدرجة عالية من جودة المعلومات المحاسبية يمكنها أن تتخذ قرارات إستثمارية فعالة، علاوة على أن جودة أرباح الشركات يمكن ان تساهم بشكل كبير في زيادة

كفاءة الإستثمار وتحسين إختيار القنوات الإستثمارية، من خلال خفض عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين، بالإضافة إلى تخفيض تكلفة رأس المال.

كما أشارت دراسة كل من (Park & Kim, 2017; إبراهيم وآخرون، 2022) إلى أن الشركات التي تتميز بكبر حجم أصولها وتنوع أنشطتها مع حرص الملاك على طلب أكبر قدر من المعلومات عن أداء الشركات تتمتع بكفاءة إستثمارية عالية.

### 2.3.2: أدوات قياس الكفاءة الاستثمارية:

تباينت الآراء المتعلقة بتحديد مبررات وأسباب الكفاءة الإستثمارية، حيث أشارت بعض الدراسات ( Lenard & Yu, 2018) إلى أنه ليس بالضرورة إرتباط تلك الكفاءة بحجم المبيعات، بينما يرى البعض الآخر (Soliman, 2020) أن الكفاءة الإستثمارية لا تعتمد على عوامل ثابتة، ولكنها يمكن الوصول إليها من خلال مجموعة من العوامل المجتمعة والتي يمكن أن تتحدد في ضوء (سمعة الشركة - الملاك - الخبرات البشرية لدى الشركة - مدى إمتلاك الشركة لمجموعة من التقنيات التكنولوجية - وغيرها)، وبالنظر إلى البيئة المصرية وجد أن غالبية الشركات المصرية المقيدة غير المالية تعاني من إنخفاض في الكفاءة الإستثمارية، وذلك نظراً لتراجع جودة التقارير المالية لدى هذه الشركات، بالإضافة إلى تراجع مستويات تطبيق آليات قواعد الحوكمة. (حسن، 2017)

وفي إطار ما تقدم فقد أشارت دراسة كل من (محمد، 2021؛ إبراهيم وآخرون، 2022؛ البردوني، 2023) إلى ان هناك مجموعة من الأدوات التي يمكن إستخدامها في قياس الكفاءة الإستثمارية للشركات من خلال النماذج التالية:

#### النموذج الأول:

$$\text{Investment}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{RevGrowth}_{i,t-1} + V_{i,t}$$

حيث أن:

$\text{Investment}_{i,t}$ : تشير إلى إجمالي الإستثمارات الفعلية للشركة (i) عن السنة (t) والتي تتضمن الإستثمارات طويلة الأجل والأصول الثابته ونفقات البحوث والتطوير، مطروحاً منها القيمة البيعية للإستثمارات طويلة الأجل والأصول الثابته، مع قسمة الناتج على إجمالي أصول السنة السابقة t-1.

$\text{RevGrowth}_{i,t-1}$ : تشير إلى معدل النمو السنوي في الإيرادات للشركة (i) عن السنة (t)، ويمثل الفرق بين إيرادات السنة الحالية وإيرادات السنة السابقة t-1 مقسوماً على إيرادات السنة السابقة.

$\beta_0$ : تشير إلى الجزء الثابت في معادلة الإنحدار.

$\beta_1$ : تشير إلى معامل نموذج الإنحدار.

$V_{i,t}$ : تشير إلى القيمة المتبقية والتي تمثل الفرق بين القيمة الفعلية والقيمة المتوقعة للإستثمار للشركة i عن السنة t.

## النموذج الثاني:

$$NEG_{it-1} + \beta_2 RrevGrowth_{it-1} + \beta_3 NEG_{it-1} * RrevGrowth_{it-1} + \epsilon_{it1} + \beta_0 = \beta Inv_{it+1}$$

حيث أن:

$Inv_{it+1}$ : يمثل الحجم الفعلي للاستثمار ويتم قياسه من خلال التدفق النقدي الصافي من الأنشطة الاستثمارية مقسوماً على إجمالي الأصول في بداية الفترة.

$NEG_{it-1}$ : متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كان معدل نمو الإيرادات رقم سالب، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.

$Rrev Growth_{it-1}$ : يتمثل في النسبة المئوية لنمو الإيرادات في الفترة  $t-1$

$\epsilon_{it}$ : قيمة البواقي وتشير إلى الكفاءة الاستثمارية

والجدير بالذكر أن الكفاءة الاستثمارية من وجهة نظر الباحث تتمثل في قدرة الشركات على تحقيق عوائد إيجابية من خلال التنوع في المحفظة الاستثمارية بما يدعم التدفق النقدي الداخل من الأنشطة الاستثمارية للشركة، مع العمل على وضع آليات لمواجهة المخاطر الاستثمارية الحالية والمرتبقة مع مراعاة الظروف الاقتصادية، السياسية، الاجتماعية، والبيئية في الحساب.

## المحور الثالث: تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على مشكلة تعقد التقارير المالية.

تباينت الآراء ما بين مؤيد ومعارض حول مدى تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على تعقد التقارير المالية، حيث أكدت دراسة (AL-shaer, 2019) على أن تأكيد تقارير الإستدامة يمكن أن يوفر مجموعة من القياسات والإفصاحات المحاسبية للمديرين من خلال تقديم بيانات مالية متوافقة مع أهدافهم، هذا علاوة على أن تأكيد تقارير الإستدامة يُمكن الشركات من بناء صورة إيجابية عن الشركة قبل دخولها السوق، بالإضافة إلى أن تأكيد تقارير الإستدامة يوفر المعلومات المالية وغير المالية حول أداء الشركة بما يدعم التخفيف من الانتهازية الإدارية والتلاعب غير الأخلاقي بالأرباح.

وفي هذا الإطار فقد أكدت دراسة (Manuela et al., 2020) على أن تأكيد تقارير الإستدامة يساهم بشكل كبير في الحد من عدم تناسق المعلومات ومن ثم تحسين جودة التقارير، لذلك فإن تأكيد تقارير الإستدامة يقلل من ضغوط اصحاب المصالح لأنه يعزز مصداقية المعلومات ويزيد من جودة التقارير، بما يؤكد شفافية المعلومات ومصداقيتها، كما أكدت نفس الدراسة على أن هذا النوع من التأكيد يعمل على تقليل الفجوة في التوقعات بين تصورات المستخدمين حول الموثوقية وقابلية المقارنة والأهمية النسبية وأهمية البيانات وفعاليتها الفعلية.

وفي ذات السياق فقد أشار التقرير الصادر عن مؤسسة KPMG في عام 2021 إلى أن تأكيد تقارير الإستدامة أصبح الآن عرفاً سائداً على مستوى العالم، حيث اتجهت العديد من المنشآت إلى تأكيد تقارير الإستدامة الخاصة بها بوصفه إستراتيجية لزيادة مصداقية تلك التقارير، ولعل ذلك مرجعه استجابة تلك المنشآت للقلق الذي يساور أصحاب المصالح والمرتبب بدرجة دقة ومصداقية وجودة المعلومات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية المفصح عنها

في متن تقارير الإستدامة، إلا أنه حتى الآن، لا يزال تأكيد تقارير الإستدامة يتم بشكل طوعي دون إلزام من الهيئات التنظيمية، ودون معايير مراجعة ملزمة يمكن للمراجعين الاعتماد عليها عند تأكيد هذا النوع من التقارير (KPMG, 2021).

وعلى النقيض من ذلك فقد أشارت دراسة كل من (Ackers, 2016; Friske et al., 2023) إلى أن تطبيق تأكيد تقارير الإستدامة يمكن أن يدفع الشركات نحو تكامل أكبر بين التقارير المالية وتلك الخاصة بالإستدامة، هذا التكامل يمكن أن يعقد التقارير المالية من حيث الحجم والتفاصيل، ولكنه يمكن أن يوفر صورة أكثر شمولية عن أداء الشركة واستراتيجياتها المستقبلية، هذا بالإضافة إلى أن تأكيد تقارير الإستدامة يتطلب الإمتثال لمعايير دولية محددة، مثل مبادئ تقرير الإستدامة (GRI) أو المعايير المحاسبية الدولية (IFRS)، والإلتزام بهذه المعايير يمكن أن يزيد من تعقد التقارير المالية، يضاف إلى ذلك أن تجميع وتحليل البيانات اللازمة لتقارير الإستدامة يتطلب استخدام تكنولوجيا متقدمة، وأدوات تحليل البيانات، مما قد يدفع الشركات إلى الاستثمار في أنظمة معلومات جديدة وتطوير بنيتها التحتية التكنولوجية، مما يزيد من تعقد التقارير المالية بسبب التكاليف الإضافية والتفاصيل التقنية، كما يساعد تأكيد تقارير الإستدامة على تحديد وتقييم المخاطر البيئية والاجتماعية والحوكمة، الأمر الذي يترتب عليه إلزام تلك الشركات تضمين تحليلات شاملة لهذه المخاطر في تقاريرها المالية، مما يزيد من تعقد المحتوى ويعكس استراتيجية الشركة في إدارة المخاطر.

وفي ضوء ما تقدم يمكن للباحث صياغة الفرض البحثي الأول والذي ينص على:

**الفرض الأول: "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"**

**المحور الرابع: تأثير مشكلة تعقد التقارير المالية على الكفاءة الإستثمارية للشركات.**

تعد ظاهرة عدم تماثل المعلومات من الظواهر التي حظيت بإهتمام الكثير من الباحثين على الصعيد المحلي والدولي، حيث أشارت العديد من الدراسات (Core, 2020; Chae et al., 2020) إلى الآثار المباشرة وغير المباشرة للمعلومات المفصح عنها بالتقارير المالية على قرارات المستثمرين والإدارة وغيرهم من أصحاب المصالح في الشركة، وتحدث تلك الظاهرة عندما تتعمد إدارة الشركة إخفاء أو حجب معلومات معينة عن المستثمرين بهدف إستخدامها في تحقيق عوائد غير عادية، مما يتسبب في حدوث مشكلتي الإختيار المعاكس **Adverse Selection**، والإنهييار الأخلاقي **Moral Hazard**، الأمر الذي يترتب عليه إنخفاض الكفاءة الإستثمارية، والجدير بالذكر أن مشكلة الإختيار المعاكس تحدث عندما يدرك المساهمون المحتملون أن إدارة الشركة لديها قدرة عالية في الوصول إلى المعلومات، ولكنها تستخدم هذه القدرة في تحقيق أهداف لخدمة أغراضها الخاصة كالتحكم في توقيت إصدار أسهم زيادة رأس المال وإصدارها بسعر أعلى من قيمتها الأسميه، مما يترتب عليه حالة من تردد المساهمين في إتخاذ قراراتهم الإستثمارية، وبالتالي فقدان الشركة للكثير من الفرص الإستثمارية المتاحة (Andre et al., 2014; البردوني، 2023).

وفيما يتعلق بمشكلة الإهيار الأخلاقي فقد أشارت دراسة كل من (Yu et al., 2020; صالح، 2023) إلى أن تلك المشكلة تحدث نتيجة سعي المديرين لتعظيم ثرواتهم الخاصة على حساب المساهمين، بإتخاذهم قرارات إستثمارية لا تعود بالنفع على حملة الأسهم، كرفض مشروعات إستثمارية تحقق صافي قيمة حالية موجبة، وقبول أخرى تحقق صافي قيمة حالية سالبة، مع عدم قدرة المساهمين وأصحاب المصالح على تفسير تصرفات وممارسات المديرين في هذا الشأن وبالتالي عزوفهم عن الإستثمار في مثل هذه الشركات، بما ينعكس بالسلب على كفاءة الإستثمار. وفي ذات الإطار فقد أشارت دراسة (Menshawy et al., 2021) إلى أن عدم التماثل في المعلومات يدفع الطرف الأقل حيازة للمعلومات (المستثمرين) إلى المطالبة بعلاوة إضافية على رؤوس الأموال مقابل مخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المستثمرين نتيجة المنافسة غير المتوازنة مع الطرف الأكثر حيازة للمعلومات (الإدارة)، وبالتالي تضخم تكلفة رأس المال المقدم لتمويل المشروعات والتأثير السلبي على كفاءة الاستثمار.

هذا وقد أكدت دراسة كل من (Kololga & Jerry, 2016; Boubaker et al., 2019) على أن تعقد التقارير المالية يمثل حالة صعبة تواجه مستخدمي التقارير المالية عند القراءة والفهم والمراجعة والتحليل للمعلومات الواردة بهذه التقارير، وذلك على الرغم من أن زيادة الإفصاح قد تساعد في تحسين إتخاذ قرارات مستخدمي هذه التقارير المالية، كما أكدت نفس الدراسات على أن قراءة وتفسير بعض الإفصاحات تتطلب جهوداً كبيرة من المستثمرين لتحليل المعلومات الواردة في التقارير المالية للشركات، ولذلك من المتوقع أن تضيف عمليات الإفصاح الأكثر صعوبة حواجز أمام المستثمرين لفهم وإدراك تلك الإفصاحات.

وفي هذا الشأن فقد أشارت دراسة كل من (Perafan et al., 2017; عبد الونيس، 2020) إلى أن تطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS) قد أدى إلى تحسين جودة التقارير المالية، بسبب ما تقدمه من معلومات إضافية تتميز بالملاءمة والموثوقية والقابلية للمقارنة، كما تحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية وزيادة قدرة المستثمرين والمحليين الماليين على تقييم أداء الشركات، وعلى النقيض من ذلك فقد ظهر رأي معاكس حيث توصلت دراسة (Saha et al., 2019) إلى أن متطلبات الإفصاح الخاصة بتطبيق معايير (IFRS) ساهمت بشكل أساسي في تعقد إعداد التقارير المالية، بسبب ما تتطلبه من إفصاحات تفصيلية في الإفصاحات المتممة، مثل متطلبات الإفصاح الخاصة بالقيمة العادلة، مما تسبب في سوء فهم المستخدمين لهذه التقارير بدلا من مساعدتهم في فهم الأداء المالي للشركات.

وبالنظر إلى بيئة الأعمال المصرية فهناك قضايا شائكة حول غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار بالشركات، حيث أشارت دراسة كل من (Gardon et al., 2021; صالح، 2023) إلى أن بيئة الأعمال المصرية تتصف بالغموض النسبي، ويسيطر عليها عدد محدود من كبار المستثمرين، كما أن آليات الحوكمة المتعلقة بالشفافية والإفصاح غير فعالة بالقدر الكافي، لذلك تسعى بيئة الأعمال المصرية إلى زيادة شفافية التقارير المالية، بما ينعكس إيجابا على الاستثمار الأجنبي في مصر.

ويرى الباحث أن إدارة الشركات عندما تستشعر بوجود مستوى منخفض من الأرباح، كذلك وجود أزمة في السيولة لدى تلك الشركات، يكون لديها دوافع أقوى للتعتيم على نتائجها من خلال زيادة تعقد التقارير

المالية، كما يؤكد الباحث على أن وجود آليات حوكمة قوية تقلل من فرص إدارة الشركات نحو التعمد في تعقد التقارير المالية بما ينعكس على كفاءة القرارات الإستثمارية.

وفي ضوء ما تقدم يمكن للباحث صياغة الفرض البحثي الثاني والذي ينص على:

الفرض الثاني: "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100".

المحور الخامس: تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات.

يمكن للباحث توضيح تأثير تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات وذلك من خلال بعض الملامح الرئيسية والتي يعد أهمها:

**5.1: زيادة الشفافية والمصادقية:** وذلك حيث أن تأكيد تقارير الإستدامة يعزز من شفافية ومصداقية المعلومات المقدمة للمستثمرين حول العمليات التشغيلية والمالية للشركة، مما يقلل من عدم اليقين بين المستثمرين وهذا يمكن أن يقلل من تعقد التقارير المالية من خلال تقديم صورة أوضح عن أداء الشركة في المجالات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG).

**5.2: تحسين ثقة المستثمرين:** وذلك حيث أن تأكيد تقارير الإستدامة يعزز الثقة بين المستثمرين ويوضح مدى إلتزام الشركة بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية، وهذه الثقة يمكن أن تعوض تعقد التقارير المالية، حيث يشعر المستثمرون بأن لديهم صورة متكاملة وأكثر دقة عن أداء الشركة.

**5.3: تقليل المخاطر:** وذلك حيث أن التقارير المالية المعقدة يمكن أن تزيد من تصور المخاطر، والتأكيد على تقارير الإستدامة يساعد في الحد من هذه المخاطر عن طريق إظهار إلتزام الشركة بإدارة المخاطر البيئية والاجتماعية بشكل فعال، وهذا يعمل على الحد من المخاوف بين المستثمرين ويساهم في تحسين تقييم الشركة وكفاءتها الإستثمارية.

**5.4: جذب المستثمرين المهتمين بالإستدامة:** وذلك حيث أن هناك نمو متزايد في عدد المستثمرين الذين يفضلون الاستثمار في الشركات التي تلتزم بالمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG)، وتأكيد تقارير الإستدامة يمكن أن يجذب هؤلاء المستثمرين، حتى إذا كانت التقارير المالية معقدة، علماً بأن هذه الفئة من المستثمرين تهتم بمعلومات الإستدامة وقد تكون مستعدة لتحمل تعقد التقارير المالية إذا كانت الشركة تظهر إلتزاماً قوياً بالإستدامة.

**5.5: تسهيل التحليل المالي:** وذلك حيث أن تأكيد تقارير الإستدامة يمكن أن يوفر معلومات نوعية تساعد المحللين الماليين في تقديم تقييمات أكثر دقة لأداء الشركة، وهذا التحليل المحسّن يمكن أن يعزز من ثقة المستثمرين ويعوض عن تعقد التقارير المالية.

**5.6: تعزيز الشراكات الاستراتيجية:** وذلك حيث أن الشركات التي تلتزم بالإستدامة تجذب الشراكات الاستراتيجية مع المؤسسات الأخرى التي تتبنى نفس القيم، هذه الشراكات يمكن أن تؤدي إلى فرص استثمارية جديدة وتحسين

الأداء المالي، علماً بأن التحالفات مع شركاء ذوي سمعة جيدة واستراتيجية مستدامة تعزز من قدرة الشركة على تحقيق كفاءة استثمارية عالية، وهذا يجعل المستثمرون يتغاضون بشكل كبير عن تعقد التقارير المالية. وفي إطار ما تقدم يؤكد الباحث على أن تأكيد تقارير الإستدامة يعزز من شفافية الشركات ويقلل من المخاطر المدركة، مما يمكن أن يحسن الكفاءة الاستثمارية حتى في ظل تعقد التقارير المالية. وفي ضوء ما سبق يمكن للباحث صياغة الفرض البحثي الثالث والذي ينص على:

الفرض الثالث: "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لتأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الاستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100".

#### المحور السادس - الدراسة التطبيقية:

يستهدف الباحث من خلال هذا المحور قياس أثر تأكيد المراجع الخارجي لتقرير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الاستثمارية للشركات، ويتناول هذا المحور تحديد إجراءات الدراسة التطبيقية والتي تشمل على مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية أسلوب ومصادر الحصول على البيانات وقياس متغيرات الدراسة وصياغة النماذج الإحصائية اللازمة لإختبار فروض الدراسة وإختبار الفروض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية.

#### 6.1: مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية

تمثل مجتمع الدراسة في الشركات المقيدة ببورصة تداول الأوراق المالية المصرية وتمثلت عينة الدراسة في (65) شركة موزعة على عدد من القطاعات ذات الأنشطة المختلفة، وذلك خلال الفترة المالية من عام 2018 إلى 2023 وقد تم إختبار هذه العينة بشكل حتمي وفقاً لتوافر الشروط التالية:

- أن تكون شركات العينة من الشركات غير المالية المدرجة بالمؤشر المصري EGX100 خلال فترة الدراسة لكونها الأكثر نشاطاً في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وقد تم إستبعاد المؤسسات المالية والتي تشمل شركات التأمين والبنوك وشركات تقديم الخدمات المالية وذلك لإختلاف طبيعة عملها، بالإضافة إلى إختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها.
- أن تتوافر التقارير المالية السنوية عن الشركات بانتظام، وأن تتوافر فيها بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة.
- ألا تكون قد تعرضت هذه الشركات للشطب أو الإندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة.

هذا ويوضح الجدول رقم (1) التالي عدد الشركات التي تمثل عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي إليها ونسبة كل قطاع في عينة الدراسة

جدول 1: الشركات التي تمثل عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي إليها.

م	القطاع	عينة الشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100		عدد الشركات	النسبة المئوية
		الشركات التي لا تطبق تأكيد	الشركات التي تطبق تأكيد تقارير الإستدامة		
1	العقارات	2	9	11	17%
2	الخدمات والمنتجات الصناعية	2	7	9	13.8%
3	الغاز والبتروول	3	6	9	13.8%
4	الإتصالات	2	5	7	10.8%
5	المنسوجات والسلع المعمرة	1	6	7	10.8%
6	الموارد الأساسية	-	4	4	6.1%
7	مواد البناء	-	4	4	6.1%
8	الأغذية والمشروبات	2	5	7	10.8%
9	الرعاية الصحية	2	5	7	10.8%
إجمالي عدد الشركات		14	51	65	100%
إجمالي عدد المشاهدات		47	142	189	100%

## 6.2: أسلوب ومصادر الحصول على البيانات:

إعتمد الباحث في جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية على القوائم المالية لشركات العينة والإيضاحات المتممة لها وتقارير مجلس الإدارة المرفقة بها والمنشورة على مواقعها الإلكترونية بالإضافة إلى كتاب الإفصاح السنوي الصادر عن بورصتي القاهرة والإسكندرية للشركات الأكثر نشاطاً وموقع شركة مصر لنشر المعلومات ([www.egidegypt.com](http://www.egidegypt.com)) للحصول على القوائم المالية السنوية الكاملة لعينة الشركات وكذلك بعض المواقع الإلكترونية ذات الصلة مثل موقع معلومات مباشر ([www.mubashert.info/countries/eg](http://www.mubashert.info/countries/eg))

## 6.3: فروض الدراسة التطبيقية:

في ضوء طبيعة المشكلة وأهداف البحث ثم صياغة الفروض التالية:

- H<sub>1</sub>: "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"
- H<sub>2</sub>: "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"
- H<sub>3</sub>: "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لتأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"

#### 6.4: قياس متغيرات الدراسة التطبيقية:

إستناداً على ما تم عرضه من خلال مشكلة البحث وأهدافه وفروضه يمكن تحديد وتوصيف متغيرات الدراسة وكيفية قياسها على النحو التالي:

##### 6.4.1: تأكيد تقارير الإستدامة (المتغير الوسيط)

قام الباحث بقياس تأكيد تقارير الإستدامة بطريقة القياس الثنائي حيث يعتبر متغير وهمي **Dummy Variable** يأخذ القيمة (1) عند التطبيق أو القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

##### 6.4.2: تعقد التقارير المالية: (المتغير المستقل)

قام الباحث بقياس هذا المتغير على أساس عدد صفحات التقارير المالية لشركات عينة الدراسة متضمنة عدد صفحات القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها وتقارير مجلس الإدارة المرفقة بها، وذلك قياساً على العديد من الدراسات السابقة ومنها (Boubakri & Mishra, 2018; De Souza et al., 2019)

##### 6.4.3: الكفاءة الإستثمارية: (المتغير التابع)

قياساً على العديد من الدراسات السابقة (Majeed et al., 2018; Linhares et al., 2018; Shahzad et al., 2019) تم قياس كفاءة على أساس القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع والتي تعكس عدم كفاءة الإستثمار (كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار)، وذلك بالإعتماد على نموذج (Biddle et al., 2009) للتنبؤ بالإستثمار كدالة في فرص النمو المتوقعة في الإيرادات على النحو التالي:

$$\text{Investment}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{RevGrowth}_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

##### 6.4.4: المتغيرات الرقابية:

وهي تلك المتغيرات التي قد يكون لها تأثير محتمل على العلاقة بين المتغيرات البحثية ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة الحالية ولكن يلزم إضافتها لضبط هذه العلاقة في نموذج الانحدار ومن أهم هذه المتغيرات ما يلي (Zerni et al., 2016)

**معدل العائد على الأصول:** وهو عبارة عن ناتج قسمة صافي الربح على إجمالي أصول الشركة

**معدل العائد على حقوق الملكية:** وهو عبارة عن ناتج قسمة صافي الربح على القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

**معدل الرافعة المالية:** وهو عبارة عن ناتج قسمة إجمالي الديون على إجمالي الأصول في نهاية العام

**حجم مكتب المراجعة:** وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان من أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار **Big 4**

أو مرتبطة معها (صالح وبرسوم وعبد العزيز **Deloitte** - منصور وشركاه **Price Water House**

**Coopers** - المتضامنون للمحاسبة والمراجعة - **Ernst and Young** - حازم حسن **KPMG**) أو القيمة

(صفر) بخلاف ذلك.

**حجم الشركة:** وهو عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي قيمة الأصول

**نوع النشاط:** وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة تمارس نشاط صناعي أو القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

## 6.5: صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لإختبار فروض الدراسة:

تأسياً على ما تقدم وفي ضوء مشكلة البحث وأهدافه وفروضه فإنه يمكن للباحث صياغة نماذج الدراسة في شكل نماذج إنحدار وذلك على النحو التالي:

النموذج الأول لإختبار أثر تأكيد تقارير الإستدامة على تعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100 تم صياغة النموذج التالي:

$$\text{Complexity}_{it} = \beta_0 + \beta_1(\text{CSR}) + \beta_2(\text{ROA}) + \beta_3(\text{ROE}) + \beta_4(\text{LEV}) + \beta_5(\text{A Size}) + \beta_6(\text{F Size}) + \beta_7(\text{TA}) + \epsilon_{it}$$

النموذج الثاني لإختبار أثر تعقد التقارير المالية على الكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100 تم صياغة النموذج التالي:

$$\text{InvEFF}_{it} = \beta_0 + \beta_1(\text{Complexity}) + \beta_2(\text{ROA}) + \beta_3(\text{ROE}) + \beta_4(\text{LEV}) + \beta_5(\text{A Size}) + \beta_6(\text{F Size}) + \beta_7(\text{TA}) + \epsilon_{it}$$

النموذج الثالث لإختبار أثر تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100 تم صياغة النموذج التالي:

$$\text{InvEFF}_{it} = \beta_0 + \beta_1(\text{Complexity}) + \beta_2(\text{CSR}) + \beta_3(\text{CSR} * \text{Complexity}) + \beta_4(\text{ROA}) + \beta_5(\text{ROE}) + \beta_6(\text{LEV}) + \beta_7(\text{A Size}) + \beta_8(\text{F Size}) + \beta_9(\text{TA}) + \epsilon_{it}$$

ويمكن إيضاح الرموز التي وردت بالنماذج السابقة من خلال الجدول رقم (2) التالي:

جدول 2: تفسير الرموز الواردة بالنماذج البحثية

تعقد التقارير المالية	Complexity	تأكيد تقارير الإستدامة	CSR
معدل العائد على الأصول	ROA	الكفاءة الإستثمارية	InvEFF
معدل الرافعة المالية	LEV	معدل العائد على حقوق الملكية	ROE
حجم الشركة	F SIZE	حجم مكتب المراجعة	A Size
يشير إلى الخطأ العشوائي	$\epsilon_{it}$	نوع النشاط	TA
معامل الإنحدار	B	قيمة الثابت في معادلة الإنحدار	B <sub>0</sub>
		متغير يعكس التفاعل بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية	CSR * Complexity

## 6.6: إختبار فروض البحث وتحليل نتائج الدراسة التطبيقية

إعتمد الباحث في تحليل بيانات الدراسة وإختبار فروضها على برنامج التحليل الإحصائي للسلاسل الزمنية (E- Views) وذلك على النحو التالي

## 6.6.1: إختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

## 6.6.1.1: إختبار التوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test)

إعتمد الباحث على إختبار (Jarque - Bera) ضمن برنامج (E- Views) للتحقق من إقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي وذلك بالنسبة لبيانات الدراسة الكمية المتمثلة في تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية بمعدل

العائد على حقوق الملكية والرافعة المالية وحجم الشركة ويمكن القول بأن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت درجة المعنوية (**Sig.**) في كلا أكبر من (0.05) ويمكن إيضاح ملخص نتائج إختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة من خلال الجدول رقم(3) التالي

جدول 3: نتائج إختبارات التوزيع الطبيعي (Normal Distribution)

Jarque – Bera		عدد المشاهدات	المتغيرات الكمية
Sig.	Statistic		
0.424	2.015487	189	الكفاءة الإستثمارية (InvEFF)
0.002	12.01254	189	تعقد التقارير المالية (Complexity)
0.245	2.3214	189	معدل العائد على الأصول (ROA)
.0321	1.65478	189	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
0.074	5.45781	189	معدل الرافعة المالية (LEV)
0.447	1.54123	189	حجم الشركة (F Size)

يتضح من الجدول رقم(3) السابق أن مستوى المعنوية (**Sig**) أكبر من (0.05) لكافة المتغيرات مما يعني إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي فيما عدا متغير تعقد التقارير المالية إلا أنه يمكن إفتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للعينات الكبيرة ( $n < 30$ ) بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي وذلك طبقاً لنظرية النهاية المركزية (Sekaran & Bougiu, 2013) Central Limit Theory

وبما أن حجم العينة في الدراسة الحالية ( $n=189$ ) فإن مشكلة عدم التوزيع الطبيعي لمتغير تعقد التقارير المالية لن تكون ذات تأثير على صحة النماذج المستخدمة في الدراسة وبالنسبة لمتغيرات الدراسة الأخرى فهي متغيرات وهمية (**Dummy Variables**) ذات قيمة ثنائية لا تخضع لشروط التوزيع الطبيعي.

### 6.6.1.2: إختبار إستقرار السلاسل الزمنية (Time Series Stationarity)

للتحقق من إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم إستخدام إختبار جذر الوحدة (**Unit Root Test**) وذلك لتجنب مشكلات الإنحدار الزائف ويوضح الجدول رقم (4) التالي نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة ولأغراض الثقة قام الباحث بإستخدام أربعة إختبارات لجذر الوحدة هي **ADF Fisher Chi Square**

**– PP – Fisher Chi – Square – Levin Lin & Chu t – Im pesaran and Shin W – Stat**

جدول 4: نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بإستخدام الإختبارات المختلفة لجذر الوحدة

Sig.	Statistic	الإختبارات
***0.001	-15.6445	Levin Lin & Chu t
***0.001	-17.6457	Im , Presaran and Shin W – stat
***0.001	246.222	ADF – Disher chi – Square
***0.001	247.654	PP – Fisher Chi – Square

\*\*\* دالة عند مستوى مع معنوية أقل من 0.001

يتضح من الجدول رقم (4) السابق أن نتائج الإختبارات الأربعة لجذر الوحدة دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.001) مما يعني رفض فرض عدم القائل بأن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة غير مستقرة وقبول الفرض الذي يشير إلى سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وإستقرارها عند المستوى (0) -1

### 6.6.1.3: إختبار التكامل المشترك (Co - integration)

للتحقق من التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة تم إستخدام إختبار Engle Granger وذلك كما يتضح من الجدول رقم (5) التالي:

جدول 5: إختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة بإستخدام إختبار Engle - Granger

المتغيرات	Tau - statistics	Sig	Z-statistics	Sig
(InvEFF)	-11.21475	***0.001	-156.0321	***0.001
(Complexity)	-7.32145	***0.001	-71.3978	***0.001
( ROA)	-7.321456	***0.001	-112.3347	***0.001
( ROE)	-9.3214	***0.001	-128.6542	***0.001
( LEV)	-6.78542	***0.001	-61.41256	***0.001
(F Size)	-4.32146	***0.001	-47.54213	***0.001

\*\* دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001

يتضح من الجدول رقم (5) السابق أن القيمة المحسوبة لإحصاءة كل من  $Z-statistics$  ,  $Tau - statistics$  دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001 ومن ثم رفض فرض عدم القائل بعدم وجود علاقات توازنية في الأجل الطويل بين متغيرات الدراسة وقبول الفرض البديل القائل بأنه توجد علاقات توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة محل البحث بما يضمن الحصول على معلمات نماذج البيانات المقطعية بصفة حقيقية.

### 6.6.2: التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة

#### 6.6.2.1: التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

يوضح الجدول رقم (6) التالي التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية والتي تشمل كل من كفاءة الإستثمار (InvEFF) تعقد التقارير المالية (Complexity) وأيضا المتغيرات الرقابية والتي تتضمن معدل العائد على الأصول (ROA) معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) معدل الرافعة المالية (LEV) حجم الشركة (F Size)

جدول 6: التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

المتغير	المتوسط	انحراف معياري	الحد الأدنى	الحد الأعلى
(InvEFF)	0.014	0.005	0.000	0.022
(Complexity)	35.72	10.103	20	72
( ROA)	0.021	0.044	-0.071	0.133
( ROE)	0.058	0.072	-0.126	0.264
( LEV)	0.451	0.254	0.001	0.945
(F Size)	26.33	1.177	16.233	20.645

يتضح من الجدول رقم (6) السابق أنه بالنسبة للكفاءة الإستثمارية فقد بلغ متوسط القيمة المطلقة للانحراف عن تلك القيمة (0.014) وهو ما يدل على إنخفاض الكفاءة الإستثمارية ومن ثم زيادة الكفاءة الإستثمارية في شركات عينة الدراسة خلال الفترة محل الدراسة كما بلغ الحد الأدنى لها (0.000) والحد الأعلى (0.022) وذلك بإنحراف معياري (0.005) وقد بلغ متوسط حجم التقرير المالي (35.72) صفحة وبلغ أقل تقرير مالي (20) صفحة وأكبر تقرير مالي (72) صفحة

وبلغ متوسط العائد على الأصول لشركات العينة خلال الفترة محل الدراسة (0.021) بإنحراف معياري (0.044) وبلغ الحد الأدنى له (- 0.071) والحد الأعلى (0.133) كما بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية لشركات العينة خلال الفترة محل الدراسة (0.058) بإنحراف معياري (0.072) وبلغ الحد الأدنى له (-0.126) والحد الأعلى (0.264)

وبلغ متوسط الرافعة المالية (0.451) بإنحراف معياري (0.254) مما يشير إلى إعتداد شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة في مصادر التمويل بشكل أكبر على حقوق الكلية مقارنة بالتمويل بالديون (الإقتراض) وأخيراً تتراوح أحجام شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام ما بين (16.233) كحد أدنى و(20.645) كحد أقصى وذلك بمتوسط (26.33) و(1.177) بإنحراف معياري

#### 6.6.2.2: التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الوصفية - الوهمية

يوضح الجدول رقم (7) التالي وصفاً أولاً لمتغيرات الدراسة الوصفية والتي تتميل في المتغيرات الوهمية **Dummy Variables** والتي يتم التعبير عنها بالقيمتين (1) أو (صفر) وهي تأكيد تقارير الإستدامة، تعقد التقارير المالية، حجم مكتب المراجعة، ونوع النشاط

#### جدول 7: التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الوصفية - الوهمية

المتغير	مشاهدات متحققة (1)		مشاهدات غير متحققة (صفر)	
	النسبة	التكرارات	النسبة	التكرارات
تأكيد تقارير الإستدامة	21.7%	41	78.3%	148
حجم مكتب المراجعة	62%	117	38%	72
نوع النشاط	70.4%	133	29.6%	56

يتضح من الجدول رقم (7) السابق إنخفاض عدد المشاهدات الشركات التي تطبق تأكيد تقارير الإستدامة خلال فترة الدراسة حيث بلغت (41) مشاهدة بنسبة (21.7%) وذلك مقارنة بعدد المشاهدات للشركات التي لا تطبق تأكيد تقارير الإستدامة والتي بلغت (148) مشاهدة بنسبة (78.3%) وفيما يتعلق بحجم مكتب المراجعة فيلاحظ أن (62%) من شركات العينة يتم مراجعتها بواسطة أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار **Big 4** خلال الفترة محل الدراسة في حين أن (38%) من شركات العينة يتم مراجعتها بواسطة مكاتب أخرى بخلاف مكاتب الأربعة الكبار **Non Big 4** وأخيراً يلاحظ إنتماء (70.4%) من شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة إلى القطاع الصناعي مقارنة بـ (29.6%) من شركات العينة والتي تنتمي إلى قطاعات أخرى.

## 6.7: نتائج إختبارات الفروض:

إختبار صحة فروض الدراسة والتعرف على طبيعة وإتجاه وقوة العلاقة بين متغيرات الدراسة تم إجراء تحليلي الإرتباط والإنحدار وذلك على النحو التالي:

## 6.7.1: تحليل الإرتباط

يوضح الجدول رقم (8) التالي مصفوفة إرتباط بيرسون (Pearson Correlation Matrix) للعلاقات الثنائية لتحديد طبيعة وقوة وإتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة

جدول 8: مصفوفة إرتباط بيرسون للعلاقات الثنائية بين المتغيرات البحثية

Variables	Inveff	Complexity	CSR	ROA	ROE	LEV	A Size	F Size	TA
Inveff	1								
Complexity	0.456	1							
CSR	-0.433	-0.263	1						
ROA	-0.421	-0.411	0.124	1					
ROE	-0.305	-0.388	0.188	0.808	1				
LEV	0.377	-0.266	-0.078	-0.222	-0.081	1			
A Size	0.376	-0.288	0.403	-0.098	0.167	0.017	1		
F Size	0.284	0.226	0.361	-0.047	-0.084	0.004	0.345	1	
TA	0.217	0.219	0.14	0.037	0.014	-0.001	0.227	0.224	1

هذا ويتضح من الجدول رقم (8) السابق ما يلي

- 1- وجود علاقة طردية معنوية بين القيم المطلقة للإنحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار **Inveff** (المتغير التابع) وتعقد التقارير المالية **Complexity** (المتغير المستقل) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل إرتباط (0.456) وهو ما يشير إلى أنه كلما زاد تعقد التقارير المالية كلما أدى ذلك إلى زيادة عدم الكفاءة الإستثمارية مما يعني وجود علاقة عكسية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية أي أنه كلما زاد تعقد التقارير المالية كلما إنخفضت الكفاءة الإستثمارية والعكس صحيح.
- 2- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية بين القيمة المطلقة للإنحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار **Inveff** (المتغير التابع) وتأكيد تقارير الإستدامة (المتغير الوسيط) عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل إرتباط (-0.433) مما يعني وجود علاقة إرتباط طردية بين تأكيد تقارير الإستدامة والكفاءة الإستثمارية للشركات.
- 3- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية بين تعقد التقارير المالية وتأكيد تقارير الإستدامة عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل إرتباط (-0.263) وهو ما يشير إلى إنخفاض مشكلة تعقد التقارير المالية عند تأكيد تقارير الإستدامة.
- 4- وفيما يتعلق بمعاملات الإرتباط بين القيمة المطلقة للإنحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار **Inveff** والمتغيرات الرقابية يلاحظ وجود علاقة طردية معنوية مع كل من

معدل العائد على الأصول **ROA** ومعدل العائد على حقوق الملكية **ROE** عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات إرتباط (0.421) و(0.305) على التوالي وهو ما يشير إلى ارتفاع كل من معدلي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كلما زاد معدل عدم كفاءة الإستثمار والعكس صحيح، كما يلاحظ وجود إرتباط طردية معنوية بين كل من معدل الرافعة المالية **LEV** وحجم مكتب المراجعة **A Size** حجم الشركة **F Size** ونوع النشاط **TA** من جهة وعدم كفاءة الإستثمار من جهة أخرى وذلك عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات إرتباط (0.377)، (0.376)، (0.284)، (0.217) على التوالي.

5- وفيما يتعلق بمعاملات الإرتباط بين تعقد التقارير المالية والمتغيرات الرقابية فيلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية مع كلا من معدل العائد على الأصول **ROA** ومعدل العائد على حقوق الملكية **ROE** عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات إرتباط (-0.411)، (-0.388) على التوالي وهو ما يشير إلى إنخفاض كل من معدلي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كلما زاد تعقد التقارير المالية والعكس صحيح، كما يلاحظ وجود علاقة إرتباط طردية معنوية بين كل من معدل الرافعة المالية **LEV** حجم الشركة **F Size** ونوع النشاط **TA** من جهة وتعقد التقارير المالية من جهة أخرى وذلك عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعاملات إرتباط (-0.266)، (0.226)، (0.219) على التوالي ويلاحظ أيضا وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية بين تعقد التقارير المالية وحجم مكتب المراجعة **A Size** وذلك عند مستوى معنوية أقل من (0.001) وبمعامل إرتباط (-0.288).

## 6.8: نتائج تحليل الإنحدار لإختبار فروض البحث

### 6.8.1: نتائج إختبار الفرض الأول

ينص الفرض الأول على أنه "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري **EGX 100**"، وقد قام الباحث بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد للتعرف على العلاقة بين المتغيرين بعد إضافة بعض المتغيرات الرقابية وذلك بإستخدام أسلوب تحليل البيانات المقطعية الزمنية **Panel Data Analysis** ويوضح الجدول رقم (9) التالي نتيجة الإختبار الإحصائي لذلك النموذج

جدول 9: نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لإختبار الفرض الأول

Variables	Coefficient	Std Error	T- statistic	Prob
CSR	-11.65412	3.65412	-3.21354	0.0012
ROA	9.82145	2.32145	-4.32145	0.0000
ROE	12.32145	4.54126	-2.41265	0.0167
LEV	3.14265	1.32541	2.81564	0.0222
A Size	-8.75426	3.14596	2.84569	0.0047
F Size	3.34596	1.04596	3.21469	0.0013
TA	5.62145	2.84512	1.65412	0.0644
C	-43.32101	20.32145	-1.84512	0.0433
Root MSE	4.84512	R- squared	0.57412	
Mean Dependent var	37.67452	Adjusted R-squared	0.562145	
S.D. dependent var	5.46541	S.E. of regression	5.054129	
Sum Squared resid	4421.222	F- statistic	3.64131	
Durbin – Watson stat	1.84512	Prob(f – statistic)	0.000139	

هذا ويتضح من الجدول رقم (9) السابق ما يلي:

- 1- قيمة مستوى الدلالة الخاصة بإختبار معنوية (تأكيد تقارير الإستدامة) مع تعقد التقارير المالية (Complexity) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) وبمعامل إنحدار سالب (-11.654) مما يعني وجود علاقة معنوية عكسية ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية.
- 2- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C) والمتغيرات الرقابية المتمثلة في معدل العائد على الأصول (ROA) معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) الرافعة المالية (LEV) حجم مكتب المراجعة (A Size) حجم الشركة (F size) أقل من (0.05) مما يدل على وجود تأثير معنوي بين تعقد التقارير المالية (i) في الفترة الزمنية (t) وكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة وحجم الشركة مع عدم وجود تأثير معنوي لنوع النشاط حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (0.05)
- 3- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (Adjust R- squared) (0.562) مما يشير إلى أن المتغير المستقل في النموذج يفسر ما نسبته (56.2%) من التغير في مستوى تعقد التقارير المالية.
- 4- بلغت قيمة إختبار (F-statistic) لإختبار الجودة المعنوية الكلية للنموذج (3.64) بقيمة إحصائية (Sig = 0.000) كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقا لقيمة معامل التحديد 0.574 مما يدل على سلامة النموذج المقدر حيث يفسر المتغير المستقل 57.4% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع.

5- للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) تم إجراء إختبار (Durbin - Watson stat) وقد بلغت قيمة إحصائية الإختبار (1.84) وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (1.5 - 2.5) مما يدل على عدم وجود إرتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة البواقي.

وإستناداً إلى نتائج التحليل السابق يتم رفض فرض العدم القائل بأنه "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعدد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"، وقبول الفرض البديل الذي ينص على "يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعدد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"

### 6.8.2: نتائج إختبار الفرض الثاني

ينص الفرض الثاني على أنه "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تعدد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100".

وقد قام الباحث بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد للتعرف على العلاقة بين المتغيرين بعد إضافة بعض المتغيرات الرقابية وذلك بإستخدام أسلوب تحليل البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data Analysis) ويوضح الجدول رقم (10) التالي نتيجة الإختبار الإحصائي لذلك النموذج.

جدول 10: نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرض الثاني

Variables	Coefficient	Std Error	T- statistic	Prob
Complexity	0.223145	0.081456	2.75423	0.0117
ROA	-0.084521	0.024568	-2.63248	0.0133
ROE	-0.264512	0.076542	-3.21459	0.0013
LEV	0.213665	0.076542	2.546972	0.0166
A Size	-0.079845	0.026415	2.31456	0.0226
F Size	0.07452	0.028416	2.297451	0.0234
TA	0.001009	0.001052	0.94567	0.3549
C	0.001553	0.008977	0.154297	0.0288
Root MSE	0.005077	R- squared	0.51324	
Mean Dependent var	0.010555	Adjusted R-squared	0.482224	
S.D. dependent var	0.005612	S.E. of regression	0.005574	
Sum Squared resid	0.003641	F- statistic	4.662715	
Durbin - Watson stat	2.274512	Prob(f - statistic)	0.00000	

هذا ويتضح من الجدول رقم (10) السابق ما يلي

1- قيمة مستوى الدلالة الخاصة بإختبار معنوية تعدد التقارير المالية (Complexity) مع القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار (InvEff) أقل من قيمة مستوى

- المعنوية (0.05) وبمعامل إنحدار موجب (0.223) مما يعني وجود علاقة طردية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والقيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار)، وهو ما يعني علاقة عكسية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية.
- 2- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C) والمتغيرات الرقابية المتمثلة في معدل العائد على الأصول (ROA) معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) الرافعة المالية (LEV) حجم مكتب المراجعة (A Size) حجم الشركة (F size) أقل من (0.05) مما يدل على وجود تأثير معنوي بين القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار للشركة (i) في الفترة الزمنية (t) وكل من معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة وحجم الشركة مع عدم وجود تأثير معنوي لنوع النشاط حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (0.05)
- 3- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) (0.482) مما يشير إلى أن المتغير المستقل في النموذج يفسر ما نسبته (48.2%) من التغير في مستوى الكفاءة الإستثمارية
- 4- بلغت قيمة إختبار (F-statistic) لإختبار الجودة المعنوية الكلية للنموذج (4.66) بقيمة إحصائية (Sig = 0.000) كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقا لقيمة معامل التحديد 0.513 مما يدل على سلامة النموذج المتغير 51.3% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع
- 5- للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) تم إجراء إختبار (Durbin - Watson stat) وقد بلغت قيمة إحصائية الإختبار (2.27) وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (1.5 - 2.5) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة البواقي.
- وإستناداً إلى نتائج التحليل السابق يتم رفض فرض العدم القائل بأنه "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"، وقبول الفرض البديل الذي ينص على "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"

### 6.8.3: نتائج إختبار الفرض الثالث

ينص الفرض الثالث على أنه "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لتأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100".

وقد قام الباحث بتطوير هذا الفرض للتحقق مما إذا كان تأكيد تقارير الإستدامة يؤثر على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية وإختبار هذا الفرض تم صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد ويوضح الجدول رقم (11) التالي نتيجة الإختبار الإحصائي للفرض الثالث من خلال مقارنة نتائج النموذج البحثي الثالث بالنتائج التي تم التوصل إليها في النموذج البحثي الثاني

## جدول 11: نماذج الانحدار الخطي المتعدد لإختبار الفرض الثالث

Variables	متغيرات النموذج الثاني ( قبل تطبيق تأكيد تقارير الإستدامة)		متغيرات النموذج الثالث ( بعد تطبيق تأكيد تقارير الإستدامة)	
	Coefficient	Prob	Coefficient	Prob
Complexity	0.223145	0.117	0.201461	0.0147
CSR	-	-	0.003475	0.0015
CSR* Complexity	-	-	0.001133	0.0144
ROA	-0.084521	0.0133	-2.32145	0.0231
ROE	-0.264512	0.0013	-3.34752	0.0016
LEV	0.213665	0.0166	2.821452	0.0028
A Size	-0.079845	0.0226	-2.31245	0.0229
F Size	0.07452	0.0234	0.932145	0.3777
TA	0.001009	0.3549	3.054187	0.0039
C	0.001553	0.0288	2.32457	0.0225
R – squared	0.51324		0.664172	
Adjusted R– squared	0.482224		0.673214	
F – statistic	4.662715		4.675489	
Prob( f – statistic)	0.00000		0.00000	
Durbin – Watson stat	2.274512		2.274591	

هذا ويتضح من الجدول رقم (11) السابق ما يلي:

- 1- نتائج الانحدار قد أوضحت أن إضافة متغير تأكيد تقارير الإستدامة في نموذج قياس العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية قد أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من (0.513) إلى (0.664) أيضا إنخفضت قيمة معامل تعقد التقارير المالية من (0.223) إلى (0.201) بنسبة (2.2%) مما يدل على الأثر الإيجابي لإدخال تأكيد تقارير الإستدامة في نموذج العلاقة
- 2- بالنسبة لمستوى الدلالة الخاص بإختبار المعنوية للمتغير الذي يعكس التفاعل بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية (CSR \* Complexity) فقد بلغ (0.01) وهو أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05) مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار.
- 3- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C) والمتغيرات الرقابية المتمثلة في معدل العائد على الأصول (ROA) معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) الرافعة المالية (LEV) حجم مكتب المراجعة (A Size) نوع النشاط (TA) أقل من (0.05) مما يدل على وجود تأثير معنوي بين هذه المتغيرات والقيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار (InvEff) مع عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة (F Size) حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (0.05).

- 4- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (**Adjusted R- squared**) (**0.673**) مما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة في النموذج تفسر ما نسبته (**67.3%**) من التغير في مستوى الكفاءة الإستثمارية.
- 5- بلغت قيمة إختبار (**F- statistic**) لاختبار الجودة المعنوية الكلية للنموذج (**4.67**) بقيمة إحتماالية (**Sig = 0.000**) كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقا لقيمة معامل التحديد **66.6%** مما يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف البحث
- 6- للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (**Auocorrelation**) تم لإجراء إختبار (**Durbin Watson stat**) وقد بلغت قيمة إحصائية الإختبار (**2.27**) وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (**1.5 - 2.5**) مما يدل على عدم وجود إرتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة البواقي.
- وإستناداً إلى نتائج التحليل السابق يتم رفض فرض العدم لقائل بأنه "لا يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لتأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري **EGX 100**"، وقبول الفرض البديل الذي ينص على "يوجد تأثير معنوي ذات دلالة إحصائية لتأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري **EGX 100**".

## النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية للبحث

### أولاً - النتائج:

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

#### - النتائج النظرية:

1- أن تأكيد تقارير الإستدامة يمثل عملية تقييم مستقلة تهدف إلى تقديم ضمانات بأن محتوى تقارير الإستدامة الخاصة بالشركات أو المؤسسات يتمتع بمحتوى معلوماتي ذو دقة وموثوقية، وتهدف هذه العملية إلى تحسين الشفافية والمصادقية للتقارير المقدمة إلى أصحاب المصلحة مثل المستثمرين والعملاء والموظفين والجهات التنظيمية.

2- أن تأكيد تقارير الإستدامة يشتمل على عدة خطوات تكمن في: تحديد نطاق التأكيد، جمع البيانات حول عملية التأكيد، الإبلاغ بنتائج عملية التأكيد، وتقييم تلك النتائج والوقوف على مفردات الإنحرافات والمخاطر المتعلقة بعملية التأكيد.

3- أن تعقد التقارير المالية يمثل حالة الصعوبة التي تواجه مستخدمي التقارير المالية بسبب كثرة المعلومات المحاسبية المفصح عنها، والتي تحد من قدرتهم على فهم وتحليل نتائج الأنشطة الإقتصادية بمنشآت الأعمال، إما بسبب صعوبة الأسلوب المستخدم في صياغة معلوماتها أو بسبب أنها تتضمن كماً هائلاً من المعلومات، مما يؤدي إلى فشل هؤلاء المستخدمين في الوصول إلى المعلومات الهامة التي يحتاجون إليها.

4- أن إدارة الشركات عندما تستشعر بوجود مستوى منخفض من الأرباح، كذلك وجود أزمة في السيولة لدى تلك الشركات، يكون لديها دوافع أقوى للتعتميم على نتائجها من خلال زيادة تعقد التقارير المالية.

5- أن وجود آليات حوكمة قوية تقلل من فرص إدارة الشركات نحو التعمد في تعقد التقارير المالية بما ينعكس على كفاءة القرارات الإستثمارية.

6- أن تأكيد تقارير الإستدامة يعزز من شفافية الشركات ويقلل من المخاطر المدركة، مما يمكن أن يحسن الكفاءة الاستثمارية حتى في ظل تعقد التقارير المالية.

#### - النتائج العملية:

1- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة عكسية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تأكيد تقارير الإستدامة وتعقد التقارير المالية .

2- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة عكسية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات.

3- أثبتت نتائج التحليل الإحصائي وجود تأثير معنوي لتطبيق تأكيد تقارير الإستدامة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات.

#### ثانياً - التوصيات:

- 1- ضرورة تنمية مهارات المراجعين والمحاسبين، وذلك لظهور منظور جديد لمسئوليتهم وتوسيع مجال عملهم ليشمل قضايا جديدة غير المعتادة، مثل إعداد تقرير الإستدامة وتأكيداتها.
- 2- محاولة تطوير وتحسين الأداء المهني للإدارات المالية للشركات بشأن إضفاء الوضوح والسهولة على التقارير المالية، وذلك بهدف تحسين الكفاءة الإستثمارية وترشيد القرارات الإستثمارية.
- 3- ضرورة وجود تدخل من المنظمات المهنية والحكومية على الممارسات الخاصة بإعداد وتأكيد تقارير الإستدامة، من خلال حزمة من القوانين والتشريعات التي تنظم أداء تلك المنظمات.
- 4- توجه الفكر المحاسبي لإجراء مزيد من الدراسات التي من شأنها تقديم تفسيرات إضافية بشأن تفعيل أثر تأكيد تقارير الإستدامة على كل من ظاهرة تعقد التقارير المالية والكفاءة الإستثمارية للشركات.

#### ثالثاً - التوجهات المستقبلية للبحث:

- في ضوء أهداف ومشكلة ومنهج البحث وما إنتهى إليه من نتائج وتوصيات يود الباحث الإشارة إلى بعض مجالات وتوجهات البحث المستقبلية ذات الصلة أهمها ما يلي:
1. مدخل مقترح لخدمات تأكيد مراجع الحسابات لتقارير الإستدامة وأثره على عوائد الأسهم.
  2. مدى إدراك مراجعي الحسابات في مصر بخدمات تأكيد تقارير الإستدامة وإنعكاساتها على القيمة السوقية للشركات.
  3. أثر أنظمة الذكاء الإصطناعي على تطوير الأداء المهني لمراجع الحسابات بشأن تأكيد تقارير الإستدامة.

## قائمة المراجع:

### أولاً - المراجع العربية:

- إبراهيم، فاطمة محمود، ومهني، شيماء فكري، ومحمد، السيد جمال،(2022)، "أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين جودة الأرباح وكفاءة الإستثمار في الشركات المساهمة"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد 13، العدد 3.
- البردوني، ناريمان إسماعيل أحمد،(2023)، "قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار"(دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس، المجلد 53، العدد 1.
- حسن، جابر محمد،(2017)، "أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الإستثمار في الشركات المصرية المسجلة في البورصة"، رسالة ماجستير، جامعة الإسكندرية.
- صالح، تامر محمود محمد،(2023)، "دراسة واختبار أثر غموض التقارير المالية على كفاءة استثمار الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة طنطا، المجلد 10، العدد 4.
- عبد الونيس، إيمان محمد،(2020)، "قياس أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على العلاقة بين القدرة الإدارية وتعقد التقارير المالية في الشركات المتداولة بالبورصة"، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، المجلد 24، العدد 4.
- محمد، أحمد سليم،(2021)، "قياس تأثير الكفاءة الإستثمارية على تأخر توقيت إصدار تقرير المراجعة"(دراسة تطبيقية على الشركات المصرية غير المالية المقيدة بالبورصة)، مجلة الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 25، العدد 2.

## ثانياً – المراجع الأجنبية:

- Ackers, B.,(2016). An exploration of internal audit's corporate social responsibility role—insights from South Africa. *Social Responsibility Journal*, 12(4), 719-739.
- Alnabsha, A., Abdou, H. A., Ntim, C. G., and Elamer, A. A.(2018). Corporate boards, ownership structures and corporate disclosures: Evidence from a developing country. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 20-41.
- Alsahali, K. F., and Malagueño, R.(2022), An empirical study of sustainability reporting assurance: current trends and new insights. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 18(5), 617-642.
- Al-Shaer, Habiba (2019), Sustainability reporting quality and post-audit financial reporting quality: Empirical evidence from the UK, *Business Strategy and The Environment* published by ERP Environment and John Wiley & Sons ,p 2-3.
- Andre, P., A. Filip and S. Marmousez.(2014). The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency. *Accounting Auditing Control*. 20(3): 101 – 124.
- Biddle, G. C., G. Hilary and R. S.Verdi. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of accounting and economics*. 48(2).
- Boubaker, S., Gounopoulos, D. and Rjiba, H.(2019). Annual Report Readability and Stock Liquidity. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 28(2), 159-186.
- Boubakri, N. and Mishra, D. R.(2018). Information Overload and Cost of Equity Capital. In *Asian Finance Association(AsianFA) 2018 Conference*, Available at: <https://ssrn.com/abstract=2931362>. (Accessed 28 June, 2020).
- Chae, S. J., Nakano, M., and Fujitani, R.(2020). Financial Reporting opacity, Audit Quality and Crash Risk: Evidence from Japan. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(1), 9-17.
- Core, J.E.(2020). The real effects of financial reporting on Pay and incentives. *Accounting and Business Research*, 50(5), 448–469.
- De Souza, J. A. S., J. C. Rissatti, S. Rover and J. A. Borba.(2019). The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristics. *Research in International Business and Finance*. 48.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., and Abdou, H. A.(2020). Islamic governance, national governance, and bank risk management and disclosure in MENA countries. *Business & Society*, 59(5), 914-955.
- Erin, O. A., and Ackers, B.(2024). Corporate board, assurance and sustainability reporting practices: a focus on selected African countries. *Journal of Accounting & Organizational Change*.
- Ezat, A.(2019). The Impact of Earnings Quality on the Association between Readability and cost of Capital: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(3), 399-38.
- Friske, W., Hoelscher, S. A., and Nikolov, A. N.(2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372-31
- Gordon, L.A., Loeb, M.P. and Zhu, W.(2021). The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(4), pp.374-398.

- Gu,S, and Doodoo, R..(2020). The Impact of Firm Performance on Annual Report Readability: Evidence From Listed Firms in Ghana: *Jornal of Economic, Business, Jiansgu University, Zhenjiang. Jiansgu Province, China& Accountancy Ventura*,22(3).
- Gurturk, A., and Hahn, R.(2016). An empirical assessment of assurance statements in sustainability reports: smoke screens or enlightening information? *Journal of cleaner production*, 136, 30-41.
- Hassan, A., Adhikariparajuli, M., Fletcher, M., and Elamer, A.(2019). Integrated reporting in UK higher education institutions. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(5), 844-876.
- Hoitash, R., and Hoitash, U.(2018). Measuring Accounting Reporting Complexity with XBRL. *The Accounting Review*, 93(1), 259-287.
- Koholga, O., and Jerry, M.(2016). International Financial Reporting Standards Adoption and Financial Reporting Information Overload: Evidence from Nigerian Banks. *GSTF Journal on Business Review(GBR)*, 4(4), 55-63.
- KPMG.(2021) , *International Survey of corporate Responsibility Reporting 2021. The Netherlands*
- Lenard, M. J., and B. Yu.(2018). "Do Earnings Management and Audit Quality Influence Over Investment by Chinese Companies?" *International Journal of Economics and Finance* 4(2)
- Lim, E. K. Y., Chalmers, K., and Hanlon, D.(2018). The Influence of Business Strategy on Annual Report Readability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(1), 65-81.
- Linhares, F. S., F. M. D. Costa and A. X. Beiruth. (2018). Earnings management and investment efficiency. *Review of Business Management*. 20(2).
- Majeed, M. A., X. Zhang and M. Umar.(2018). Impact of investment efficiency on cost of equity: evidence from China. *Journal of Asia Business Studies*. 12(1).
- Manuela, Roxana ,Ioan-Bogdan Robu, George- and Marian Aevoae,(2020): Rethinking the Role of M&As in Promoting Sustainable Development: Empirical Evidence Regarding the Relation Between the Audit Opinion and the Sustainable Performance of the Romanian Target Companies, <http://www.mdpi.com/journal/sustainability>, *Sustainability* 2020, 12, 8622; doi:10.3390/su12208622,p2.
- Menshawy, I., R. Basiruddin, N. M. Zamil, and K. Hussainey,(2021), “Strive towards investment efficiency among Egyptian companies: Do board characteristics and information asymmetry matter?”, *International Journal of Finance and Economics*, 1-20.
- Nelson, K. K., and Pritchard, A. C.(2016). Carrot or Stick? The Shift from Voluntary to Mandatory Disclosure of Risk Factors. *Journal of Empirical Legal Studies*, 13(2), 266-297.
- Park, S., I. Kim, and W. Kim,(2017). "Investment Efficiency Between Listed and Unlisted Firms, And Big 4 Audit Firms' Effect: Evidence from Korea." *Journal of Applied Business Research(JABR)* 33.
- Perafan Pena, H. F., and Benavides Franco, J.(2017). Impact of IFRS on the Quality of Financial Information in the United Kingdom and France: Evidence from a New Perspective. *Intangible Capital*, 13(4), 850-878.

- Saha, A., Morris, R.D. and Kang, H.(2019). Disclosure Overload? An Empirical Analysis of International Financial Reporting Standards Disclosure Requirements. *ABACUS A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 55(1), 205-236.
- Shahzad, F., I. U. Rehman. W. Hanif, G. A. Asim and M. H. Baig.(2019). The influence of financial reporting quality and Audit quality on investment efficiency: Evidence from Pakistan. *International Journal of Accounting & Information management*. 27(4).
- Soesanto,S., Wijaya, H.,(2020) , The Effect Of Readability of Annual Reports and Value Relevance of Financial Information on Agency Costs with Analyst Coverage as Moderation Variable, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Surabaya, Indnoesia*, vol.24, No.1.
- Soliman, W.(2020). "Investigating the effect of corporate governance on audit quality and its impact on investment efficiency." *Investment Management and Financial Innovations* 17(3).
- Thompson, E. K., Ashimwe, O., Buertey, S., and Kim, S.-Y.(2022). The value relevance of sustainability reporting: does assurance and the type of assurer matter? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(4). 858-877.
- Yan, M, Jia, F., Chen, L., and Yan, F.(2022), Assurance process for sustainability reporting: Towards a conceptual framework. *Journal of cleaner production*, 377, 134156.
- Zerni, M., E. Haapamaki, T. Jarvinen and L. Niemi.(2012). Do joint audits improve audit quality? Evidence from voluntary joint audits. *European Accounting Review*.