

# دراسة واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة والأداء المالي في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

د/ عمرو محمد خميس محمد\*

د/ رضا محمود محمد عبد الرحيم\*\*

---

(\*) د. عمرو محمد خميس محمد : بكالوريوس المحاسبة – جامعة الاسكندرية – ٢٠٠١ م ، ماجستير المحاسبة – جامعة الاسكندرية ٢٠١٠ ، دكتوراه الفلسفة في المحاسبة – جامعة الاسكندرية – ٢٠١٧ م ، مدرس بكلية التجارة – جامعة الاسكندرية ٢٠١٧ م ، له اهتمامات بحثية في مجال المحاسبة المالية والمراجعة .

Email: amr.khamis@alexu.edu.eg

(\*\*) د. رضا محمود محمد عبد الرحيم : بكالوريوس المحاسبة – جامعة الاسكندرية – ٢٠٠١ م ، ماجستير المحاسبة – جامعة الاسكندرية ٢٠١٠ ، دكتوراه الفلسفة في المحاسبة – جامعة الاسكندرية – ٢٠١٧ م ، مدرس بكلية التجارة – جامعة الاسكندرية ٢٠١٧ م ، له اهتمامات بحثية في مجال المحاسبة المالية والمراجعة ، ومنتدب انتداب كلي بكلية الدراسات التجارية وادارة الاعمال بالجامعة المصرية للتعلم الالكتروني الاهلية، له اهتمامات بحثية في مجال المحاسبة المالية والمراجعة.

Email: reda.abdelrahim@alexu.edu.eg

## ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة من جهة ، والأداء المالي من جهة أخرى ، في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية . ولتحقيق هدف البحث ، تم إجراء دراسة تطبيقية علي عينة من ٤٤٨ مشاهدة سنوية لعدد ٩١ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية ، في الفترة من ٢٠١٦ - ٢٠٢٠ . وتوصلت الدراسة إلي وجود تأثير سلبي معنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكلفة الوكالة ، ووجود تأثير إيجابي معنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الأداء المالي . وتتوافق هذه النتيجة مع فرضية التشويش أو التعقيم الإداري بأن الإدارة تميل إلي إخفاء الأداء غير الجيد (الأخبار غير السارة) من خلال إصدار قوائم مالية معقدة وصعبة القراءة والفهم . وتبرز تلك النتائج أن أصحاب المصالح سوف يكافئون (يعاقبون) الإدارة علي إصدارها لقوائم مالية سنوية قابلة للقراءة (غير قابلة للقراءة) بما ينعكس علي تكاليف الوكالة والأداء المالي للشركة مستقبلاً . كما خلصت الدراسة من خلال التحليلات الأخرى (تحليل الحساسية و التحليل الإضافي) ، إلي نتائج مشابهة تدعم صدق ومتانة النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي . الكلمات المفتاحية : القابلية للقراءة ، تكاليف الوكالة ، الأداء المالي ، فرضية التشويش أو التعقيم الإداري .

## Abstract:

The research aimed to study and test the relationship between the readability of annual financial statements and agency costs on the one hand, and financial performance on the other hand, in non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange. To achieve the goal of the research, an applied study was conducted on a sample of 448 annual views of 91 non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange, in the period from 2016 - 2020.

The study found a significant negative effect of the degree of readability of annual financial statements on agency cost, and significant positive effect for the degree of readability of the annual financial statements on financial performance. This finding is consistent with the Obfuscation Hypothesis that management tends to hide poor performance (bad news) by issuing complex financial statements that are difficult to read and understand. These results highlight that stakeholders will reward (punish) the management for issuing readable (unreadable) annual financial statements, which will reflect on the agency's costs and the company's financial performance in the future.

As the search concluded, through other analyzes (sensitivity analysis and additional analysis), similar results that support the validity and robustness of the results that were reached under the basic analysis.

**Key Words:** Readability, agency cost, Financial Performance, Obfuscation Hypothesis.

## ١ - مقدمة

تعد التقارير السنوية هي أداة الإتصال الرسمية أو جسر التواصل الهام بين الإدارة وأصحاب المصالح ، لمساعدتهم علي إتخاذ قرارات رشيدة ، ولكي تحقق الهدف منها يشترط أن تكون قابلة للقراءة وللهمم (Salehi et al., 2021) ، ويتحقق ذلك من خلال خلوها من أي كلمات معقدة أو جمل طويلة أو مصطلحات غامضة أو نبرة مضللة (Tone) (Seifzadeh et al., 2020). ويُعد أسلوب كتابة التقرير السنوي وترابطه وقابليته للقراءة مؤشراً رئيسياً لجودة التقارير المالية ، ومدى معلوماتية نظام الإتصال المحاسبي Informative. (شرف، ٢٠٢١)

وأثار التعقيد المتزايد في وظيفة الإتصال قلقاً كبيراً لدي المنظمين والمستثمرين في أسواق رأس المال في أعقاب الأزمات المالية ، وإنهيارات كبريات الشركات العالمية ، والكوارث البيئية وقضايا تغير المناخ (Du Toit, 2017; Ajina et al., 2016) ، والتي تسببت في تغيرات هائلة في متطلبات الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات (Hsieh, 2021) ، وأدت إلي توسيع نطاق إعداد التقارير المالية. بحيث أصبحت المعلومات غير المالية تمثل الجزء الأكبر من التقرير السنوي (في المتوسط حوالي ٨٠٪) ، والتي يشار إليها غالباً باسم الإفصاح السردي "Narratives Disclosuers" أو الإفصاح غير المالي (Hasan and Habib, 2020; ١) (Lo et al., 2017) ، بما يتسق مع فرض المعلومات الإضافية ، والذي يشير إلي رغبة الإدارة بتقديم إفصاحات سرديّة قابلة للقراءة وللهمم كمعلومات مكملة ومفسرة للمعلومات المالية لتخفيض عدم تماثل المعلومات (Karim and Sayan, 2020). ولكن يجب الا يزيد مستوى الإفصاح السردي بصورة تبعد التقارير المالية عن الغرض الأساسي لها ، وتؤثر على قدرة المستخدمين على فهم واستخلاص وتفسير المعلومات الملائمة ذات المقدرّة التقييمية Value Relevance. (Desouza et al., 2019; Lo et al., 2017)

وتتمثل مشكلة الإفصاحات السردية في السلطة التقديرية الواسعة الممنوحة للإدارة بشأن الشكل والمحتوى واللغة والنبرة المستخدمة في إعدادها ، نتيجة عدم وجود إرشادات أو مبادئ توجيهية ملزمة لها. (Blanco et al., 2021) بالإضافة إلى أنه لا يتم مراجعة تلك المعلومات

(١) يعد الإفصاح السردي أو النوعي أو غير المالي ، هي مترادفات بديلة تعبر عن الإفصاح عن كافة المعلومات بخلاف تلك الواردة بالقوائم المالية ، والتي يمكن صياغتها في صورة غير مالية سواء كانت كمية أو وصفية ، (مثل ؛ تقرير المراجعة ، تقرير مجلس الإدارة ، وتقرير الحوكمة ، والإيضاحات المتممة للقوائم المالية). (علي، ٢٠٢١).

من قبل مراقبي الحسابات ( باستثناء الإيضاحات المتممة المرفقة بالقوائم المالية) ولكن يقتصر دوره على التأكد من توافقها وإتساقها مع المعلومات الواردة بالقوائم المالية ( El-Sayed et al., 2020). وتعتمد منفعة المعلومات السردية الواردة في التقارير السنوية علي كل من ؛ تعقيد الرسالة المكتوبة (أي القابلية للقراءة) من جهة ، وقدرة المستخدمين على تفسير المعاني الواردة في الرسالة (أي القابلية للفهم) من جهة أخرى. (Lim et al., 2018)

وتعد القابلية للقراءة جانباً رئيسياً وأحد بدائل قياس جودة الإفصاح وفعالية الإتصال ، كونها مؤشر علي السهولة التي يمكن من خلالها قراءة الكلمات والجمل والنصوص الواردة بالتقارير وفهمها بالسرعة الملائمة. (Boubaker et al., 2019) فعند إعداد الإدارة بتقارير مالية طويلة وغامضة وصعبة القراءة ، قد تعمل القدرات المعرفية لمستخدمي المعلومات كعائق أمام فعالية ووظيفة الإتصال. (Seifzadeh et al., 2020; Lo et al., 2017).

ولقد جذبت قضية قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة إهتمام العديد من الجهات التنظيمية والرقابية في عدة دول (Xu et al., 2019a; Luo et al., 2018)، حيث قامت لجنة تداول الأوراق المالية بالبورصة الأمريكية (SEC) بإصدار القاعدة (Rule 421) التي تتطلب من الشركات استخدام اللغة الإنجليزية البسيطة في كافة جوانب تقاريرها المالية ، والمدعومة بدليل اللغة الإنجليزية البسيط (SEC, 1998) الذي يقدم نوعين من الإرشادات لتحسين القابلية للقراءة ؛ (١) إرشادات تهتم بالجوانب اللغوية في التقارير المالية مثل؛ استخدام جمل قصيرة وكلمات شائعة الاستخدام في الممارسة العملية ، وتجنب استخدام المصطلحات المتخصصة وصيغة المبني للمجهول ، والبعد عن التفاصيل غير الضرورية. (٢) إرشادات تهتم بالتنسيق مثل استخدام الجداول والأشكال البيانية. (Abernathy et al., 2019; Luo et al., 2018) كما أصدرت هيئة سوق الاوراق المالية الفرنسية دليل Action Plan لتحسين قابلية قراءة المعلومات المالية المقدمة إلى المستخدمين. (Aymen et al., 2018)

من ناحية أخرى ، فإن الإطار المفاهيمي (IASB, 2010) ينص على أن أحد الخصائص النوعية المعززة لجودة المعلومات المحاسبية هو أن تكون قابلة للفهم **Understandability** ، وذلك من خلال تصنيف وتوصيف وتقديم المعلومات بوضوح ودقة بما يزيد من قابليتها للقراءة ، حيث أن القابلية للقراءة تتضمن في داخلها القابلية للفهم (Bradbury et al., 2020; XU, 2020). واتفقت تلك الجهات علي أنه يجب علي الإدارة تخفيض تعقيد التقارير المالية من خلال

إستخدام لغة بسيطة والإبتعاد عن النبرات الغامضة أو المضللة في إفصاحها السردي ، وإزالة الإفصاحات غير الأساسية وغير ذات الصلة ، وإعادة ترتيب وتصنيف السياسات المحاسبية، والإهتمام بالإفصاحات الضرورية في الإفصاحات المتممة. (Blanco et al., 2021) وفي الأونة الأخيرة ، حظي موضوع قابلية التقرير السنوي للقراءة بإهتمام بحثي متزايد بين الباحثين في الفكر المحاسبي (Dalwai et al., 2021b; Rjiba et al., 2021; Seifzadeh et al., 2020; Hassan et al., 2019; Ezat, 2019) الإعتدال في قياس درجة القابلية للقراءة علي العديد من المقاييس التي يمكن إستخدامها للاستدلال عن مستوى سهولة أو صعوبة قراءة النصوص الواردة في التقارير السنوية ، والتي تم تطويرها من جانب متخصصين في المجالات اللغوية بشكل عام والمجالات التربوية والتعليمية بشكل خاص ، وذلك علي غرار (Fog index (FOG) and Flesch Reading Ease index (FLESCH) and Flesch–Kincaid grade–level score (KINCAID)) (Ezat, 2019; Xu et al., 2019b) (راشد، ٢٠٢٠) ويوجد شبه إجماع بين الباحثين (Loughran and McDonald, 2014)؛ علي أن هناك مدخلين لقياس قابلية التقرير السنوي للقراءة وهما : (١) تعقيد التقرير ، (٢) طول أو حجم التقارير المالية ، وقد تم توجيه العديد من الانتقادات لكلا المدخلين ، مع عدم وجود أفضلية مطلقة ، أو قبولاً عاماً ، لأحدها في الفكر المحاسبي .

كما اتفق الباحثون (Arora and Chauhan 2021; El–Sayed et al., 2020 ;De Souza et al., 2019; Boubaker et al., 2019; Lo et al., 2017) تفسيرين رئيسيين لتعقيد أو انخفاض قابلية التقرير السنوي للقراءة وهما؛ (١) التفسير الأنطولوجي Ontological Explanation القائم علي فكرة أن الأخبار السيئة بطبيعتها يصعب توصيلها ، (٢) التفسير الانتهازي Opportunistic Explanation والقائم علي فرضية التشويش أو التعتيم الإداري Obfuscation Hypothesis والذي يفترض أن المديرين يقومون بإستخدام لغة معقدة لإرباك المستثمرين لإخفاء الأداء الضعيف أو الأخبار السيئة بهدف إدارة الإنطباع Impression Management ، لتعديل تصورات وأحكام المستخدمين بشأن أداء الشركة .

ولقد تنوعت المسارات البحثية التي تناولت المحددات أو العوامل التي تزيد أو تخفض من درجة قابلية التقرير السنوي للقراءة ؛ حيث تزداد درجة قابلية التقرير السنوي للقراءة مع مشاركة الإناث في مجلس الإدارة (Ginesti et al., 2018) ، وزيادة عمر المدير التنفيذي ( Xu et al., 2018) ، وتفعيل آليات حوكمة الشركات (Dalwai et al., 2021b ; Ajina et al., 2016) ، وزيادة مستوي رأس المال الفكري (Salehi et al., 2021; Dalwai et al., 2021b) ، والإنخراط في ممارسات المسؤولية الاجتماعية (Bacha and Ajina, 2019) . في المقابل ؛ يزداد تعقيد التقرير السنوي وتخفض درجة قابليته للقراءة مع تعقد إستراتيجية الشركة (Lim et al., 2018) ، وزيادة ممارسات إدارة الأرباح (Lo et al. 2017; Ajina et al., 2016) ، ضيق الأفق الثقافي (Noh, 2021) ، وزيادة المكافآت علي أساس خيارات الأسهم (Chakrabarty et al., 2018) ، وتشتت الملكية (Kumar, 2014) ، وتبني المعايير الدولية (Cheung and Lau, 2016; Richards and van Staden, 2015) ، وزيادة الثقة المفرطة للمدير التنفيذي والنجسية والتحسين الإداري ( Seifzadeh et al., 2020) .

علاوة علي ماسبق ، شهدت الأبحاث المحاسبية تياراً جديداً هائلاً (٢) اهتم بمدي إستجابة السوق أو الآثار المحتملة لإنخفاض قابلية التقرير السنوي للقراءة . فعلي مستوي سوق المال ؛ يؤدي انخفاض درجة قابلية التقارير المالية للقراءة إلي ردود فعل السوق الضعيفة والتأثير علي أحكام المستثمرين (Rennekamp, 2012) ، وزيادة عدم تماثل المعلومات (Aymen et al., 2018; Luo et al., 2018) ، وانخفاض كفاءة المعلومات (Hesarzadeh and Rajabalizadeh, 2019) ، وانخفاض سيولة الاسهم (Boubaker et al., 2019) . أما علي مستوي الشركة ؛ يؤدي إلي زيادة ممارسات إدارة الأرباح وضعف إستمرارية الأرباح (Arora and Chauhan 2021; Lo et al., 2017; Li, 2008) ، وانخفاض التصنيف

(١) ويرى الباحثان أن ما زاد من تيار البحوث في هذا الشأن ، أن الدراسات لم تعد تقتصر فقط علي اختبار تأثير قابلية التقرير السنوي للقراءة ككل (Dalwai et al., 2021a; Salehi et al., 2021; Rjiba et al., 2021; Seifzadeh et al., 2020) ، بل امتدت لتشمل بعض الأجزاء السردية منه ؛ مثل مناقشات وتحليلات مجلس الإدارة ( Wang et al., 2021; Ezat, 2019 ; De Souza et al., 2019; Lo et al., 2017) ، أو الإيضاحات المتممة للقوائم المالية (Cheung and Lau, 2016) (Abernathy et al., 2019) ، أو تقارير الإستدامة (Adhariani and du Toit 2020) ، أو تقرير مراقب الحسابات (راشد ، ٢٠٢٠) ، أو تقارير المسؤولية الاجتماعية ( Abu Bakar and Ameer 2011) . بل امتد الأمر ليشمل البعد الجديد لعملية التقرير المالي وهو تقارير الأعمال المتكاملة (IR) (Raimo et al., 2021; Du Toit, 2017)

الائتماني للشركة ، ومعدلات فائدة أعلى على القروض وشروط أكثر صرامة ، وارتفاع تكلفة الدين (Ertugrul et al 2017; Bonsall and Miller, 2017) ، وزيادة مخاطر انهيار أسعار الأسهم (Kim et al., 2019) ، وانخفاض الأداء المالي (Dalwai et al., 2021a) ، وارتفاع تكلفة التمويل بالأسهم. (Rjiba et al., 2021) وعلي مستوى أصحاب المصالح ؛ يؤدي إلي زيادة تشتت وانخفاض دقة تنبؤات المحللين (Lehavy et al., 2011) ، وزيادة تكاليف الوكالة (Luo et al., 2018) ، وزيادة أتعاب عملية المراجعة وتأخر تقرير المراجعة وزيادة احتمال الحصول علي رأي معدل بشأن الإستمرارية (Blanco et al., 2021; Salehi et al., 2020; Abernathy et al., 2019)

ونعتقد أن هناك حاجة إلي إجراء المزيد من البحوث بشأن المردود المحتمل لإنخفاض قابلية التقرير السنوي للقراءة علي أصحاب المصالح خاصة في الدول النامية (مثل مصر) ، التي تضعف فيها آليات حوكمة الشركات وتخفض فيها خبرات المستثمرين لقراءة التقارير السنوية المعقدة ، وذلك لضمان تبسيط أسلوب كتابة وقراءة التقارير المالية ، والتي تمثل جانباً أو بعداً مهماً لجودة الأفصاح وفعالية الإتصال المحاسبي. وتبرز الضرورة الملحة من أن غالبية الأبحاث السابقة في هذا الشأن قد تمت في الدول المتقدمة الناطقة باللغة الإنجليزية ؛ مثل الولايات المتحدة الأمريكية (Rjiba et al., 2021; Bradley and Sun, 2021 ; Blanco et al., 2021) ، وكندا (Ben-Amar and Belgacem, 2018) ، وأستراليا (Cheung and Lau, 2016) ، ونيوزلاندا (Bradbury et al., 2020) ، أو في الدول التي تعد فيها اللغة الإنجليزية هي اللغة الثانية مثل فرنسا (Bacha and Ajina, 2019; Boubaker et al., 2019) ، وإيطاليا (Ginesti et al., 2018 2017). وعلي الرغم من أن الأمر قد امتد ليشمل بعض الدول غير الناطقة باللغة الإنجليزية في الأونة الأخيرة ؛ مثل الصين (Wang et al., 2018) ، وقطر (Hassan et al., 2019) ، وعمان (Dalwai et al., 2021a) ، والبرازيل (De Souza et al., 2019) ، وإيران (Salehi et al., 2021) ، ومصر (Seifzadeh et al., 2020). لكنها توصلت إلي نتائج يشوبها قدر كبير من التعارض بسبب إختلاف البيئات والثقافات ، وصعوبة تطبيق مقاييس القابلية للقراءة علي التقرير السنوي المعد بلغة أخرى بخلاف اللغة الإنجليزية.

## ٢- مشكلة البحث

جذبت قضية قابلية التقرير السنوي للقراءة إهتمام العديد من الجهات ، حيث أعرب المستثمرون والمنظمون والأكاديميون عن تزايد مخاوفهم بشأن الآثار أو العواقب المحتملة لتعقيد أو إنخفاض قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة ، وهو ما يعكسه الإهتمام البحثي المتزايد والتيار الهائل من البحوث المحاسبية في هذا الشأن (Dalwai et al., 2021a; Rjiba et al., 2021; Wang et al., 2021 ; Blanco et al., 2021; De Souza et al., 2019; Ezat, 2019; Hassan et al., 2019 ; Luo et al., 2018; Lo et al., 2017) التي حاولت ربط تعقيد أو قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة بالعديد من القضايا المحاسبية الهامة مثل ؛ ( تكلفة الديون ، وتكلفة التمويل بالملكية ، وممارسات إدارة الأرباح ، ومخاطر إنهيار أسعار الأسهم ، تأخر تقرير مراقب الحسابات ، وأتعاب المراجعة، وغيرها..). ولكنها خلصت لنتائج متشابهة ومتعارضة ، أما بسبب إختلاف المقياس المستخدم في قياس درجة القابلية للقراءة ، أو إختلاف مجال التطبيق بين التقرير السنوي أو أحد الأجزاء السردية منه ، أو إختلاف عينة التطبيق بين الشركات المالية وغير المالية ، أو إختلاف البيئة المطبقة فيها الدراسة . وعلي الرغم من ذلك ، لا يزال البحث بشأن العواقب الاقتصادية للقابلية للقراءة في مهده ويستحق مزيداً من الاهتمام .

وتتمثل مشكلة البحث في محاولة دراسة واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة من جهة ، والأداء المالي من جهة أخرى. ولكن بخلاف معظم الدراسات الاجنبية التي اهتمت بقابلية التقرير السنوي ككل للقراءة أو مناقشات وتحليلات الإدارة ، (Dalwai et al., 2021a; Seifzadeh et al., 2020; Hassan et al., 2019) سوف تركز دراستنا علي قابلية القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة المرفقة للقراءة كأحد أبرز مكونات الإفصاح السردى الإلزامي والتي أصبحت تلقي إهتماماً رقابياً ومهنيماً متزايداً ، وهو نفس المدخل الذي اتبعه (شرف ، ٢٠٢١ ؛ السواح ، ٢٠١٩؛ Salehi et al., 2020) ؛ (Abernathy et al., 2019)، وذلك بسبب وجود إختلاف كبير بين الشركات المصرية في شكل ومحتوي الإفصاح السردى في تقاريرها السنوية في ظل غياب إرشادات توضيحية ملزمة بشأنه. وبناءً عليه يُمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة عن التساؤلين التاليين نظرياً وعملياً ؛ هل تؤثر درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكاليف الوكالة في



الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ؟ ، هل تؤثر درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الأداء المالي للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ؟.

### ٣- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكاليف الوكالة من جهة ، والأداء المالي من جهة أخرى ، في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

### ٤- أهمية ودوافع البحث

يستمد البحث أهميته الأكاديمية لكونه يعد إمتداداً لتياراً هائلاً من البحوث المحاسبية التي اهتمت بقضية جديرة بالإهتمام وهي قابلية التقرير السنوي للقراءة ، كأحد أهم جوانب أو أبعاد جودة الإفصاح المحاسبي والتقارير المالية ، وفعالية نظام الإتصال المحاسبي ، ومردودها علي أصحاب المصالح وأسواق المال والشركة .

وعملياً يستمد البحث أهميته من واقع إمكانية تقديم نتائج وتوصيات عملية من البيئة المصرية ، من شأنها أن تساعد الجهات المنظمة وأسواق رأس المال علي تنظيم قوانين وإصدارات الإفصاح والشفافية وحوكمة الشركات ، بهدف تجنب زيادة طول وتعقيد التقرير السنوي بما يؤثر سلباً علي منفعة المعلومات الواردة ، ويزيد من المخاوف المستخدمين بشأن فعالية الاتصال. كما تقدم تلك الدراسة نتائج هامة تبرز للإدارة والمستثمرين ومراقبي الحسابات أهمية قيام الإدارة ببذل المزيد من الجهد لكتابة تقارير قصيرة سهلة القراءة والفهم لتجنب العديد من الآثار السلبية المحتملة مثل زيادة تكاليف الوكالة وانخفاض الأداء المالي للشركات .

ولعل من أهم دوافع البحث علي حد علمنا ، هو ندرة البحوث التطبيقية فيما يتعلق بالعواقب والآثار المحتملة من انخفاض قابلية التقرير السنوي للقراءة في الدول النامية ومنها مصر (التي تعد تقاريرها السنوية بلغة أخرى بخلاف اللغة الإنجليزية) . وأيضاً من دوافع البحث ، رغبة الباحثان في مساهمة البحوث الأجنبية ذات الصلة في اتباع منهجية متكاملة ، بإجراء تحليل أساسي وتحليلات أخرى منها ؛ ما يتعلق بتأثير إدخال متغيرات أخرى ، أو إختلاف طرق قياس المتغيرات ، للتغلب على نقص يكاد يكون متكرراً في غالبية البحوث المصرية في هذا الشأن.

### ٥- حدود البحث

وفقاً لأهداف البحث ومشكلته ؛ يقتصر نطاق البحث علي دراسة واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة من جهة ، والأداء المالي من جهة أخرى ، وذلك

من خلال الإعتدال في قياس القابلية للقراءة علي مقياس طول أو حجم القوائم المالية السنوية والتي تشتمل علي القوائم المالية والإيضاحات المتممة المرفقة. وبالتالي يخرج عن نطاقه ؛ قابلية أي أجزاء سردية أخرى من التقرير السنوي للقراءة ( مثل تقرير مجلس الإدارة ) ، والمقاييس الأخرى لقابلية التقرير السنوي للقراءة والتي تركز علي التعقيد والتي قد يصعب تطبيقها علي التقارير المالية التي يتم إصدارها بلغة أخرى بخلاف اللغة الإنجليزية ، وكذلك محددات قابلية التقرير السنوي للقراءة (مثل؛ آليات حوكمة الشركة ، والمسئولية الإجتماعية ، والتحصين الإداري). كما يخرج عن نطاق البحث الشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية والمؤسسات المالية لطبيعتها الخاصة. وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم ستكون مشروطة بضوابط اختيار عينة البحث وأدوات القياس المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة .

## ٦- خطة البحث

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

(٦-١) قابلية التقرير السنوي للقراءة. (المفهوم ، والمقاييس ، والدوافع)

(٦-٢) محددات ومردود قابلية التقرير السنوي للقراءة .

(٦-٣) تحليل العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة ، واشتقاق فرض البحث الأول.

(٦-٤) تحليل العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة والأداء المالي ، واشتقاق فرض البحث الثاني .

(٦-٥) منهجية البحث (التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى) .

(٦-٦) نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

(٦-١) قابلية التقرير السنوي للقراءة. (المفهوم ، والمقاييس ، والدوافع)

تعد القابلية للقراءة أحد أبرز خصائص الإفصاح السردية الذي أصبح يشكل الجزء الأكبر من التقرير المالي السنوي ، ورغم كونها عنصراً جوهرياً لتعزيز الإفصاح المالي ، فإن المزيد من الإفصاح لا يعني دائماً إفصاحاً أفضل. (Salehi et al.,2020) ولكنه علي العكس قد يثير الكثير من الجدل حول قدرة المستخدمين علي قراءة وفهم كل المعلومات الواردة بالتقارير المالية نظراً لاختلاف قدرتهم على استيعاب وتفسير تلك المعلومات ، مما يؤثر سلباً علي منفعية وفعالية نظام الإتصال داخل الشركة. (Ertugrul et al.,2017; Lo et al.,2017)

ويوجد بعدان لجودة عملية الإتصال أو الإفصاح وهما؛ (١) تعقيد ونغمة وحجم المعلومات الواردة في التقرير السنوي (القابلية للقراءة) ، (٢) قدرة المستخدم على تفسير وفهم المعلومات الواردة في التقرير السنوي (القابلية للفهم) (Cheung and Lau, 2016) . وفي هذا الشأن ، اتفق البعض (Stone and Lodhia, 2019; Richards and van Staden, 2015) علي أن العلاقة بين القابلية للقراءة والقابلية للفهم مثيرة للجدل ، حيث تعتمد القابلية للقراءة علي مدي تعقيد النص من خلال تحليل التعقيد النحوي للرسالة بالإعتماد علي متغيرات كطول الجملة وعدد الكلمات ، بينما تعتمد القابلية للفهم علي قدرة القارئ علي التفاعل مع النص وتحديد المعني السليم ، وهي تأخذ في الإعتبار عوامل أخرى تؤثر علي فهم القارئ مثل خبرته وسماته الشخصية ومعرفته بموضوع الرسالة . إلا أن المفهومين معاً يمكنان من تحديد مدى وصول المحتوى المراد توصيله من خلال الرسالة المكتوبة في التقارير المحاسبية. (راشد ، ٢٠٢٠)

وتنشأ مشكلة قابلية التقرير السنوي للقراءة بشكل رئيسي من أن الإدارة لها حرية التصرف بشأن درجة التفاصيل (أو المحتوى) للتقارير ، وكذلك الكلمات المستخدمة في عمليات الإفصاح السردية لوصف عنصر أو حدث معين ، والتي يمكن إستخدامها بشكل إستراتيجي إنتهازي لإرباك وتشتيت إنتباه المستخدمين . (Lim et al., 2018)

من ناحية أخرى، اتفقت دراستا (Hesarzadeh and Rajabalizadeh 2019; Ezat, 2019) علي أن هناك طريقة واحدة لتقييم السمات المعرفية واللغوية للرسائل المكتوبة وهي تحليل المحتوى بهدف تحديد صعوبة أو قابلية الرسالة المكتوبة للقراءة باستخدام السمات النحوية مثل طول الجملة وتعقيد الكلمة. وتوجد طريقتان لتحليل المحتوى وهما ؛ (أ) التحليل الموضوعي (Thematic) والذي يركز علي الموضوع نفسه من خلال إستخراج وتحليل الأفكار المتأصلة في رسالة مكتوبة بهدف الحصول علي معلومات واتجاهات ومواقف محددة من النصوص والتوصل إلى استنتاج منها ، (ب) التحليل النحوي (Syntactic) بينما يركز التحليل النحوي علي الصعوبة المعرفية التي حدثت عند قراءة رسالة مكتوبة بهدف تحليل الصعوبة في النص المكتوب باستخدام ميزات نصية نحوية مثل طول الجملة وطول الكلمة والمقاطع . وأضاف Ezat (2019) أنه في البحث المحاسبي يتم التركيز علي التحليل النحوي في تحديد درجة قابلية التقارير المالية للقراءة من خلال ٣ مداخل؛ (١) المدخل الأول هو الذي يركز علي النص ومدى صعوبة أو سهولة قراءة النص (الرسالة) ، (٢) المدخل الثاني هو الذي يركز علي خصائص

المستخدم ومدى إدراك المستخدم (قارئ الرسالة) لصعوبة النص، (3) المدخل الثالث هو المنهج المتكامل الذي يركز على كلا الجانبين - الجوانب النصية وإدراك المستخدم . وتُعرّف القابلية للقراءة في مجالات الإتصال وعلم النفس والتعليم على نطاق واسع بأنها سهولة فهم الرسالة المستمدة من أسلوب الكتابة (Lehavy et al., 2011). وأشار (Richards and van Staden 2015) بأنها مستوى صعوبة قراءة مقال ما والذي يؤثر علي مستوي إثارة إهتمام القراء بالنص . وقد اتفق البعض (Ezat 2019; Luo et al 2018) علي تعريفها بأنها المجموع الكلي لجميع العناصر داخل رسالة معينة التي تمكن القراء من فهمها وقرآتها بالسرعة المثلى. وأضاف (Ahmad and Maochun 2019) بأنها أحد الخصائص الرئيسية لأي رسالة والتي تساعد القراء على إنتزاع المعنى الفعلي الذي يريد المرسل توصيله . كما عرفها البعض من منظور محاسبي ، فلقد عرفها (Cheung and Lau 2016) بأنها مدي صعوبة النص أو نجاحه في توصيل الرسائل المحاسبية حتى يتمكن مستخدميها من اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة . كما اتفق البعض (XU, 2020 ; Hassan et al., 2019) علي أنها سهولة فهم المعلومات التي يتم توصيلها إلى الأسواق المالية بوسائل مختلفة. بينما تبني التعريف الذي قدمه كل من (Ayuningtyas and Harymawan 2021; Loughran and McDonald, 2014) وجهة نظر مختلفة بالتركيز علي خصائص مستخدم التقارير المالية ، حيث يرون بأنها قدرة المستخدمين على استيعاب وفهم المعلومات ذات المقدرة التقييمية Value Relevance.

ونعتقد أن معظم التعاريف السابقة للقابلية للقراءة ركزت بشكل رئيسي علي أسلوب الكتابة وترابط النص ، والذي يمكن أن يجعل نفس المحتوى أكثر أو أقل فهماً للقارئ دون التطرق لخصائص مستخدمى التقارير المالية ، ودون الوصول إلي تعريف شامل يلقي قبولاً عاماً بين الباحثين في الفكر المحاسبي.

وبشأن قياس القابلية للقراءة ، فقد انعكس عدم وجود تعريف محدد لها على عدم إمكانية وجود مقياس محدد ومتفق عليه يلقي قبولاً عاماً في الفكر المحاسبي ، ولكن اعتمد الباحثون في قياسها علي العديد من المقاييس التي يمكن إستخدامها للاستدلال عن مستوى سهولة أو صعوبة قراءة النصوص الواردة في التقارير السنوية والمطورة في المجالات التربوية والتعليمية . حيث يوجد شبه إجماع بين الباحثين (Rjiba et al., 2021; Ezat ,2019; Xu et al.,

(Loughran and McDonald, 2014; 2019b) علي أن هناك بعدين أو مدخلين لقياس القابلية للقراءة في الفكر المحاسبي وهما (١) تعقيد التقرير ، (٢) طول أو حجم أو كمية الإفصاح في التقارير المالية. ويركز المدخل الأول علي تعقيد التقرير ، ويعتمد في القياس علي عدة مؤشرات للتعقيد منها طول الجملة ، وعدد الكلمات المعقدة ، وتعد من أبرز تلك المقاييس في هذا الشأن (راشد، ٢٠١٩) ؛

(أ) مؤشر (Fog Index) :

يعد المقاييس الأكثر شيوعاً لقياس قابلية الإفصاح المالي للقراءة ، الذي قدمه الباحث Robert Gunning ، كدالة بسيطة لقياس القابلية للقراءة ، والذي يتم حسابه لكل فقرة مكونة من حوالي ١٠٠ كلمة على النحو التالي:

$$FOG = (\text{average word persentence} + \text{percent of complex words}) \times 0.4$$

ويعتمد المؤشر لقياس درجة تعقيد النص على مكونين وهما (١) متوسط طول الجملة (عدد الكلمات / عدد الجمل) ، (٢) النسبة المئوية لعدد الكلمات المعقدة (عدد الكلمات المعقدة ذات ثلاثة مقاطع أو أكثر / إجمالي عدد الكلمات)  $\times 100$  . وتتراوح قيمة المؤشر بين ٨ (شديد السهولة) وأكبر من أو يساوي ١٨ (غير قابل للقراءة) ، (Bacha and Ajina, 2019; Richards and van Staden, 2015)

(ب) مؤشر (Flesh Reading Ease) :

يمكن استخدامه لقياس مستوى سهولة أو صعوبة قراءة نص معين من خلال تقدير مؤشر لمستوى التعليم المطلوب من القارئ الذي يمكنه من قراءة النص ، ويتم حسابه من خلال المعادلة الآتية :

$$\text{Flesch score} = 206.8 - (1.015 \times \text{words per sentence}) - (84.6 \times \text{syllables per word})$$

ويعتمد المؤشر لقياس درجة تعقيد النص علي عدة مؤشرات منها (عدد الجمل لكل فقرة ، والكلمات لكل جملة ، والأحرف لكل كلمة ، وعدد المقاطع الصوتية) . وتتراوح قيمة المؤشر بين المستوي صفر (شديد الصعوبة) حتي المستوي ١٠٠ (شديد السهولة). (Lehavy et al. 2011)

### (ج) مؤشر Flesch–Kincaid grade–level score :

وهي النسخة المنقحة من المقياس السابق ، ويتم حسابه من خلال المعادلة الآتية :

$$\text{Kincaid score} = 11.8 \times (\text{words per sentence}) \times (0.39 \times \text{syllables per word}) - 15.59$$

وتتراوح قيمة المؤشر بين صفر (أعلى قابلية للقراءة) ، و ٩ (أقل قابلية للقراءة) ، فكلما  
انخفض ناتج المؤشر كلما دل ذلك على أن النص أكثر سهولة وقابلية للقراءة. (Lim et al.,  
2018)

### (د) مؤشر (LIX) :

بخلاف المقاييس السابقة فهو أكثر شيوعاً وتطبيقاً في البلدان غير الناطقة بالإنجليزية ، ويتم  
حسابه من خلال المعادلة الآتية :

$$LIX = 100(B/W) - (S/W)$$

ويعتمد بشكل أساسي على طول الكلمة ؛ حيث أن B هو عدد الكلمات التي تتكون من سبعة  
أحرف فأكثر ؛ W إجمالي الكلمات الواردة ؛ S إجمالي عدد الجمل ، ويشير (B/W) إلى طول  
الكلمة ، (S/W) إلى طول الجملة . ويتم تصنيف درجات المؤشر إلى أربع مستويات ، المستوي  
الأول (صفر) : "23 قابل للقراءة بسهولة) ، المستوي الثاني (يتراوح بين "23 : 39 متوسط  
القابلية للقراءة) ، المستوي الثالث (يتراوح بين 39:55 غير قابل للقراءة) ، المستوي الرابع  
(أكبر من 55 بالغ الصعوبة). (Boubaker et al., 2019 ; Ezat, 2019)

### (هـ) مؤشر (BOG) Bog index :

يعتمد هذا المؤشر على سمات اللغة الإنجليزية البسيطة (الأفعال المبنية للمجهول ، والكلمات  
المعقدة والقانونية) ، ويحدد تعقيد الكلمات من خلال قائمة مكونة من ٢٠٠٠٠٠٠ كلمة متوافقة  
مع مع كتيب اللغة الإنجليزية البسيط المقدم من SEC ، حيث يتم تعيين نقاط لها بين صفر  
وأربعة ، بدلاً من افتراض أن جميع الكلمات متعددة المقاطع معقدة مثل المقاييس السابقة ، ويتم  
حسابه كما يلي :

$$\text{BOG index} = \text{Sentence BOG} + \text{Word BOG} - \text{Reading Ease}$$

ويتم حساب Sentence BOG من خلال :

$$\text{Sentence BOG} = \frac{(\text{Average Sentence length})^2}{\text{Long Sentence limit}}$$

ويتم حساب Word BOG من خلال :

$$\text{Word BOG} = \frac{(\text{Specialist} + \text{Heavy words} + \text{Style problems} + \text{Abbreviations}) * 250}{\text{Number of Words}}$$

ويتم حساب Reading Ease :

$$\text{Pep} = \frac{(\text{Names} + \text{Interest Words} + \text{Conversational}) * 25}{\text{Numbers of words}} + \text{Sentence Variety}$$

ويزيد المكونان الأولان في المعادلة (١) من صعوبة القراءة ، بينما يقلل المكون الثالث من صعوبة القراءة. وتشير القيم الأعلى لهذا المؤشر إلى تقارير مالية أكثر تعقيداً أو أقل قابلية للقراءة. (Bradley and Sun, 2021 ; Rjiba et al., 2021; Blanco et al., 2021 ; Noh, 2021)

وعلى الرغم من أن تلك المقاييس قد لاقت قبولاً واسعاً في الفكر المحاسبي في قياس درجة قابلية التقرير السنوي للقراءة ، كونها تمتاز بالبساطة وانخفاض تكلفة تطبيقها ، نتيجة اعتمادها في القياس على النص المكتوب دون أي مشاركة من قبل القارئ ، مما يخفف أي تهديدات صلاحية محتملة ويجعل تكرارها ممكناً. (Ezat ,2019; Richards and van Staden, 2015) ولكنها على الجانب الآخر ، تعرضت للكثير من الانتقادات (Bonsall et al., 2014; Ertugrul et al., 2017; Loughran and McDonald 2014) من أبرزها ؛ (١) لا تميز بين الكلمات ذات المقاطع المتعددة الممكن فهمها بسهولة في التقارير المالية ، والأخرى التي تتضمن نفس العدد من المقاطع ولكنها أكثر تعقيداً ومن الصعب فهمها (فمثلاً كلمة مثل الاتصالات Telecommunication تعد من أطول الكلمات ، ويتم تصنيفها على أنها معقدة ، بينما في الواقع يسهل على المستثمرين فهمها) . (شرف ، ٢٠٢١) (٢) ينصب تركيزها بشكل أساسي على قياس الجوانب النصية فقط مثل طول الجملة أو الكلمة ، ولكن تتجاهل عوامل

أخرى لا تقل أهمية مثل ( مواصفات التقرير من حيث الشكل والتصميم وتأثير الرسوم البيانية والجدول ، وكذلك خبرات مستخدميها وقدرتهم على تفسير المعلومات الواردة بتلك التقارير) (السواح، ٢٠١٩؛ راشد، ٢٠٢٠) ، (٤) لم تتطور منذ سنوات عديدة ، وبالتالي لا يمكنها تفسير التغيرات الطبيعية في اللغة منذ نشأتها ، (٥) تم تطويرها بشكل رئيسي لتقييم صعوبة القراءة في كتب الأطفال التعليمية ، وبالتالي فهي ليست مناسبة بشكل خاص لمواد القراءة للبالغين ، (٦) تتناسب معظم هذه الصيغ مع الدول المتقدمة التي تستخدم اللغة الإنجليزية كلغة أولى عند إعداد التقارير السنوية للشركات ، ويصعب تطبيقها على اللغات الأخرى.

وفي ضوء الإنتقادات السابقة ، برز المدخل الثاني الذي اعتمد في قياس مستوي القابلية للقراءة علي طول أو حجم التقرير أو كمية الإفصاح في التقارير المالية ، وذلك بدلالة عدد الكلمات أو الصفحات أو حجم التقرير ، من منطلق أن الشركة إذا كانت تحاول إخفاء أدائها السيء فإنه من غير المرجح أن تقوم بإستخدام الكلمات المعقدة ، ولكن تقوم بإخفائها بطريقة أبسط من خلال إعداد تقارير أطول . (Loughran & McDonald, 2014; Luo et al., 2018) وتعددت المقاييس في هذا الشأن ، مثل اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات التقرير (De Souza et al., 2019; Luo et al., 2018) ، واللوغاريتم الطبيعي لعدد كلمات التقرير (De Souza et al., 2019; Ahmad and Maochun, 2019) ، واللوغاريتم الطبيعي لحجم ملف التقرير السنوي بالميجابايت (Loughran and McDonald, 2014) ، واللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة (السواح، ٢٠١٩؛ Karim and Sayan, 2020) ، أو اللوغاريتم الطبيعي لعدد الكلمات في الإيضاحات المتممة (Abernathy, et. al., 2019). وتفترض جميع تلك المقاييس أن زيادة كل من عدد صفحات التقرير وحجمه أو عدد كلماته أو عدد إيضاحاته المتممة، هي مؤشر علي تقريراً أطول يشتمل على الكثير من التفاصيل غير الضرورية تخفض من قابليته للقراءة.

ويمتاز هذا المدخل بأنه أقل تعقيداً ، وأقل عرضة لأخطاء القياس ، ويمكن تكراره بسهولة ، علاوة علي أنه أفضل من التحليل النصي كونه يتماشى مع أي لغة تكتب بها التقارير المالية سواء الانجليزية أو غيرها من اللغات . (De souza et al., 2019 ; Ertugrul et al., 2017) ولكن حذر (Bonsall et al. (2017) من إستخدام مقياس الحجم أو طول التقرير



كونه مقياس صاخب ، حيث أن كبر حجم التقارير قد يرجع لإدراج محتوى غير مرتبط بالنص الأساسي مثل الأشكال البيانية والرسومات والصور .

وبشأن دوافع القابلية للقراءة ، سعي بعض الباحثين ( Dalwai et al., 2021; Hassan et al., 2019 ) إلي إبراز دوافع أو حوافز الإدارة لتخفيض قابلية التقارير المالية للقراءة وتعقيدها من خلال زيادة الإفصاح السردي في ضوء العديد من النظريات المفسرة في هذا الشأن ؛ (١) فوفقاً لنظرية الوكالة، فإن تعارض المصالح بين الأصيل الوكيل ، يؤدي إلي زيادة مشاكل الوكالة والتي تنشأ بشكل رئيسي من عدم تماثل المعلومات ، لذلك ترغب الإدارة في زيادة الإفصاح عن المعلومات غير المالية وجعلها سهلة الفهم وأكثر قابلية للقراءة ، وذلك للحد من عدم تماثل المعلومات. (٢) بينما وفقاً لنظرية الإشارة ، فإن الشركات ذات الأداء الجيد تميل إلي إرسال إشارات إيجابية من خلال زيادة قابلية تقاريرها المالية للقراءة ، بينما تميل الشركات ذات الأداء السيئ إلي إخفاء الأخبار السلبية من خلال زيادة تعقيد تقاريرها المالية وجعلها أكثر صعوبة في القراءة. (٣) وأخيراً في ضوء نظرية الشرعية، تقوم الإدارة بتوفير تقارير مالية قابلة للقراءة لإضفاء الشرعية على أنشطتها للحصول على إنطباع مجتمعي بأن الشركة مسؤولة اجتماعياً ، أو جعل الإفصاح أكثر صعوبة في قراءتها لكي تحافظ الشركة على صورتها واكتساب شرعيتها وهو ما يطلق عليه إدارة التصورات المجتمعية أو إدارة الإنطباع.

وفي ضوء تلك النظريات المفسرة، اتفق البعض (Arora and Chauhan, 2017; Lo et al., 2019; Boubaker et al., 2020; XU, 2021) علي وجود تفسيرين رئيسين لتعقيد أو إنخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة وهما ؛ (١) التفسير الأنطولوجي **Ontological Explanation** القائم علي فكرة أن الأخبار السيئة بطبيعتها يصعب توصيلها ، لذلك يفترض أن التقارير المالية تصبح معقدة أو أقل قابلية للقراءة نتيجة للتعقيد التشغيلي للشركة وأدائها غير الجيد. (Liu and Liu, 2021) (٢) التفسير الانتهازي **Opportunistic Explanation** والقائم علي فرض التشويش أو التعتيم الإداري **Obfuscation Hypothesis** والمستمدة من فرضية الوحي غير المكتمل **Incomplete Revelation Hypothesis** التي قدمها Bloomfield (2008) والتي تفترض أن الإدارة تقوم باستخدام لغة معقدة لإرباك المستثمرين لإخفاء الأداء الضعيف أو الأخبار السيئة .

وأضاف البعض (علي، ٢٠٢١، El-Sayed et al., 2019; De Souza et al., 2020) أن فرضية التشويش تتجذر بشكل كبير في إدارة الانطباع **Impression Management**، وذلك عندما تختار الإدارة بطريقة إنتهازية المعلومات المفصح عنها وطريقة عرضها في التقرير السنوي، للتأثير علي إدراك المستخدمين وعلي أحكامهم وقراراتهم. وتتمثل طرق إدارة الانطباع في ٧ طرق وهي؛ (١) التلاعب بصعوبة قراءة التقارير المالية للتشويش على الأداء غير الجيد للشركة، (٢) التلاعب البلاغي **Rhetorical Manipulation** باستخدام عبارات مقنعة وذلك لإخفاء الاخبار السيئة، (٣) التلاعب الموضوعي **Thematic Manipulation** للتأكيد على الاداء المالي الجيد، (٤) التلاعب البصري والهيكل **Visual and Structural Manipulation** والتلاعب في طريقة عرض المعلومات لتكرار بعض المعلومات الإيجابية للتأكيد على الاداء الجيد، (٥) استخدام مقارنات الاداء، من خلال اختيار معايير تعرض الاداء الحالي بأفضل صورة ممكنة، (٦) اختيار رقم الربح الذي يؤكد على تحقيق الشركة لأداء مالي جيد، (٧) إعزاء الأداء للإدارة **Attribution of Organizational Outcomes**، وهنا يتم إرجاع الأداء الجيد إلى الإدارة، بينما يتم إرجاع الأداء السيئ للشركة إلى عوامل خارجية.

وبناءً على ما تقدم يخلص الباحثان إلى تعدد مقاييس القابلية للقراءة، وعدم وجود مقياس يحظى بقبولاً عاماً بين الباحثين، فجميعها تعرض للعديد من الإنتقادات بشأن منفعتها ودالتها في مجال الإفصاح المحاسبي. ولكن في ظل أن المقاييس الخاصة بقياس درجة التعقيد مصممة خصيصاً للدول التي تستخدم اللغة الإنجليزية كلغة أولى عند إعداد التقارير السنوية للشركات، فإن الباحثان سوف يعتمدان في الدراسة التطبيقية علي المدخل الثاني في قياس درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة القائم علي حجم التقرير كونه الأقل تعقيداً، والأقل عرضة لأخطاء القياس، علاوة علي أنه يلائم البيئة المصرية التي تعتمد علي اللغة العربية في إعداد تقارير شركاتها.

## (٦-٢) محددات ومردود قابلية التقرير السنوي للقراءة

سعي الباحثون إلي محاولة معرفة المحددات التي يمكن أن تزيد أو تخفض من دوافع أو حوافز الإدارة لتقديم تقارير معقدة وغير قابلة للقراءة، وكان أول تلك المحددات هي الخصائص الإدارية والإدراكية والديموغرافية للمديرين، فلقد قدم Xu et al. (2018) دليلاً تجريبياً علي أن

هناك علاقة إيجابية معنوية بين عمر المدير التنفيذي وقابلية التقرير السنوي للقراءة . وتوصل (Ginesti et al. (2018) إلى أن مشاركة الإناث في مجالس إدارت الشركات الإيطالية تزيد من قابلية التقرير السنوي للقراءة. وأشار (Chakrabarty et al. (2018) إلى أن مديري الشركات الأمريكية الذين يحصلون علي خيارات أسهم أعلي يقدمون إفصاحات أقل قابلية للقراءة . وأضاف (Seifzadeh et al. (2020) أن هناك علاقة سلبية معنوية بين قصر نظر المديرين ورجسيتهم وثقتهم الإدارية المفرطة وقابلية التقرير المالي للقراءة .

وكان ثاني تلك المحددات هو ممارسات إدارة الأرباح وضعف آليات حوكمة الشركات ، فلقد قدم (Bloomfield (2008) الدليل الرائد في هذا الشأن ، بأن الشركات قد تقدم تقارير معقدة وغير قابلة للقراءة لمحاولة إخفاء ممارسات إدارة الأرباح ، وهذا ما أيده تجريبياً (Ajina et al. (2016) بالتطبيق علي الشركات المقيدة في البورصة الفرنسية ، بأن هناك علاقة إيجابية بين تعقيد التقرير السنوي وقيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح . وهو نفس ماخلص إليه (Lo et al. (2017) بأن الشركات الصينية التي تقوم بممارسات إدارة الأرباح الإنتهازية من خلال الأنشطة الحقيقية أو بالمستحقات بهدف تحقيق أو تجاوز أرباح العام السابق ، قدمت تقارير مالية سنوية معقدة وطويلة للغاية وغير قابلة للقراءة. وهو يتفق مع ماتوصل إليه (Cheng et al. (2018) بالتطبيق علي الشركات الصينية ، و(Arora and Chauhan (2021) بالتطبيق علي الشركات الهندية ، وأخيراً (Salehi et al. (2021) بالتطبيق علي الشركات الإيرانية ، علاوة علي تأثيرها العلاقة بين رأس مال الفكري والقابلية للقراءة.

علي النقيض من ذلك ، لم تتوصل دراسة (Soepriyanto et al. (2021) إلي أدلة قوية تربط بين قابلية التقرير السنوي للقراءة بالمخالفات المحاسبية في الشركات الاندونسية . أما بالنسبة لحوكمة الشركات ، قدم (Luo et al. (2018) دليلاً تجريبياً علي أن زيادة جودة عملية المراجعة الخارجية وزيادة قوة هيكل الرقابة الداخلية يزيد من قابلية التقرير السنوي للقراءة . وهو ما أيده (Dalwai et al. (2021b) بالتطبيق علي شركات القطاع المالي في السوق العماني ، بأن تفعيل آليات حوكمة الشركات مثل (الملكية المشتتة وحجم لجنة المراجعة) تزيد من قابلية التقارير المالية للقراءة . وفي مصر ، خلص السواح (٢٠١٩) إلي وجود علاقة عكسية (طردية) معنوية بين جودة المراجعة كأحد آليات حوكمة الشركات وطول (قابلية قراءة) التقرير المالي السنوي.

أما تبني المعايير الدولية كان ثالث أبرز تلك المحددات ، حيث أنه بمجرد تبني معايير التقرير المالي الدولي (IFRS) ، يزداد طول وتعقيد التقارير السنوية (Luo et al., 2018; Lo et al., 2017). وتعد دراسة Richards and van Staden (2015) هي الدراسة الرائدة التي قدمت دليلاً على أن تبني معايير التقرير المالي الدولي لم يؤدي إلى إفصاحات أطول فحسب ، بل أدت أيضاً إلى إفصاح أكثر تعقيداً في الشركات النيوزلاندية. وهو مادعه لاحقاً Hidayatullah (2015) and Setyaningrum (2015) ولكن بالتطبيق على الشركات الأندونيسية. وعلى النقيض من ذلك ، توصل Cheung and Lau (2016) إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولي (IFRS) في أستراليا قد زاد من طول وحجم التقارير المالية بسبب زيادة عدد وحجم الإفصاحات المتممة للقوائم المالية ، ولكن مع ذلك وعلى الرغم من طولها المتزايد ، فإن التقارير المالية أصبحت أكثر قابلية للقراءة . وهو يتسق مع ما توصل إليه Sun et al. (2022) بأن تبني معايير التقرير المالي الدولي في الشركات الصينية يؤدي إلى تقارير أطول ولكن أكثر قابلية للقراءة بالمقارنة مع تبني المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) .

وبشأن وفاء الشركة بمسئوليتها الإجتماعية كمحدد لقابلية التقارير المالية للقراءة ، فلقد دعمت نتائج دراسة Bacha and Ajina (2019) وجهة النظر القائلة بأن الشركات التي تفي بمسئوليتها الاجتماعية توفر إفصاحات أكثر قابلية للقراءة لأن هذا يعكس سلوكاً مسؤولاً اجتماعياً والتزام أخلاقياً من الشركة . وهذا ما أيدته دراسة Nilipour et al. (2020) بالتطبيق على تقارير الإستدامة للشركات النيوزلاندية. بينما دعمت نتائج دراسة ( Ben-Amar and Belgacem 2018) وجهة النظر القائلة بأن إنخراط المديرين في الوفاء بالمسئولية الإجتماعية هي استراتيجية ترسيخ إداري ، وبالتالي سيكونون أكثر ميلاً لمحاولة تضليل أصحاب المصلحة بشأن الأداء الفعلي للشركة من خلال الإفصاحات المالية المعقدة (إدارة الإنطباع) . وهو ما أيدته دراسة Adhariani and du Toit (2020) بالتطبيق على تقارير الإستدامة للشركات الأندونيسية. ولقد امتدت الدراسات في هذا الشأن لتشمل التقارير المتكاملة ، حيث أجرى Du Toit (2017) التحليل في سياق جنوب إفريقيا ، وخلص إلى أن الطبيعة المعقدة للغة المستخدمة في التقارير المتكاملة تضعف قابليتها للقراءة . بعد ذلك ، قامت Stone and Lodhia (2019) بتوسيع التحليل ليشمل سياق دولي ، وخلص أيضاً إلى انخفاض قابلية التقارير المتكاملة للقراءة . وعلى النقيض من ذلك ، خلصت دراسة Raimo et al.

(2021) علي المستوى الدولي ، إلي زيادة قابلية التقارير المتكاملة للقراءة ، خاصة للشركات الأكبر حجماً وذات نسبة الرفع المالي المرتفعة .

وبشأن الخصائص التشغيلية للشركة وثقافة الدولة كمحددات للقابلية للقراءة ، فإن الشركات الأكبر حجماً وذات نسبة الرفع المالي المرتفعة لديها أعمال أكثر تلقياً ، وبالتالي من المرجح أن تقدم تقارير سنوية أكثر تعقيداً (Ginesti et al., 2017; Kumar, 2014). بينما أشارت دراسة (Lim et al. (2018) إلي أن هناك علاقة سلبية معنوية بين تعقد إستراتيجية الشركة وقابلية التقارير المالية للقراءة، وأضاف (Kumar (2014 أن ثقافة الدولة هي أحد محددات قابلية التقارير المالية للقراءة ، حيث أن الشركات من البلدان التي تكون ثقافتها تميل إلي السرية مقابل الشفافية طبيعتها ستحاول إخفاء المعلومات باستخدام لغة معقدة ونبرة غامضة ، كما خلصت دراسة (Noh (2021 التي طبقت علي الشركات الأمريكية باستخدام مؤشر الترابط والترابي الثقافي ، أن مستوى حالة ضيق الأفق الثقافي cultural tightnes للشركة تؤثر علي قابلية التقرير السنوي للقراءة.

وبناءً علي ما تقدم ، نخلص إلي أن قابلية التقرير السنوي للقراءة هو دالة في العديد من العوامل والتي تختلف من شركة إلي أخرى أو من دولة إلي أخرى ، وأنه يمكن تفسير تعارض النتائج بشأن علاقة بعض المحددات مع مستوى القابلية للقراءة ، أما بسبب اختلاف المقياس المستخدم لقياس القابلية للقراءة ، أو اختلاف الجزء من التقرير السنوي الذي اهتمت الدراسة باختبار قابليته للقراءة ، أو اختلاف البيئة التي طبقت فيها الدراسة.

وبشأن مردود قابلية التقرير السنوي للقراءة فما زال البحث بشأنها في مهده. فبالنسبة لمردودها علي سوق المال، قدم (Rennekamp (2012 دليلاً تجريبياً رائداً علي أن الإفصاح الأقل قابلية للقراءة يقلل من اعتقاد المستثمرين أنه يمكنهم الاعتماد علي المعلومات المفصح عنها ، مما يؤثر علي أحكامهم وقراراتهم اللاحقة. وأضاف (Loughran and McDonald (2014 أن تعقيد التقارير المالية يؤخر من ردود أفعال المستخدمين ، مما يؤدي إلي حجم تداول أقل وإستجابات سوق أبطأ. كما أشار (Ertugrul et al. (2017 أنه بالإضافة إلي القابلية للقراءة ، يمكن أن يكون اللغة الغامضة في التقارير السنوية مصدرًا للمخاطر المعلوماتية ويتداخل مع قدرة المستثمرين علي فهم المعلومات الواردة في التقارير المالية .

وأضاف (Asay et al. (2017) بأن قابلية الإفصاحات المالية للقراءة تؤثر على اعتماد المستثمرين على المعلومات التي تم الحصول عليها من مصادر خارجية. وهو يتفق مع خلاص إليه (Hesarzadeh and Rajabalizadeh (2019) بأن القابلية للقراءة المنخفضة تؤدي إلى انخفاض دقة المعلومات مما يزيد من احتمالية البحث عن معلومات من مصادر أخرى وبالتالي ارتفاع تكاليف معالجة المعلومات مما يؤخر رد فعل السوق ، وبالتالي انخفاض كفاءة المعلومات. وتوصل (Boubaker et al. (2019) إلي أن زيادة تعقيد التقارير السنوية يؤثر سلباً علي سيولة الأسهم . كما قدم (El-Sayed et al. (2020) دليلاً تجريبياً مصرحاً علي أن أحد أسباب رد فعل السوق الضعيف للإفصاحات الأقل قابلية للقراءة والمعقدة هو تكلفة استخراج المعلومات ومعالجتها ، والتي يمكن أن تؤثر على ردود أفعال المستثمرين (خاصة المستثمرين الصغار وغير المحترفين).

أما بالنسبة لمردودها علي مستوي الشركة ، فمنذ الدراسة الرائدة (Li (2008) التي قدم من خلالها دليلاً علي أن الشركات تحاول إخفاء أدائها الضعيف عن طريق إفصاحات أقل شفافية لتأخير تأثيرها علي سوق رأس المال ، أصبح هناك تيار هائل من البحوث المحاسبية في هذا الشأن ، حيث أشار (Loughran and McDonald (2014) إلي أن انخفاض القابلية للقراءة تؤدي إلي تقلب أكبر في عائد الأسهم . وأضاف (Bonsall and Miller (2017) أنها تؤدي تصنيفات إئتمانية أقل ، فضلا عن تباين أعلى في درجات تصنيف وكالات تصنيف السندات، وبالتالي ارتفاع تكلفة التمويل بالديون. وأضاف (Ertugrul et al (2017) بأنه يزيد من عدم تماثل المعلومات ، مما يؤدي إلي معدلات فائدة أعلى علي القروض وشروط عقود قروض أكثر صرامة ومخاطر أكبر لانهييار أسعار الأسهم في المستقبل. وهو يتفق مع ما خلاص إليه لاحقاً (Kim et al (2019) بأنه تزداد مخاطر إنهييار أسعار الأسهم للشركات التي تصدر تقارير منخفضة القابلية للقراءة

كما توصل (Hasan and Habib (2020) إلي أن الشركات التي تصدر تقارير مالية أقل قابلية للقراءة تحتفظ بمستوي نقدية أعلى ( الحيازة النقدية) كونها تعاني من قيود تمويلية أعلى ، كما تدفع توزيعات نقدية أقل ، وتقوم بإعادة شراء أسهم أقل (أسهم خزينة) . بينما خلاص (Xu et al. (2020) إلي أن هناك علاقة إيجابية معنوية بين قابلية التقرير السنوي للقراءة والحصول على المزيد من الائتمان التجاري ، بإعتباره البديل الأمثل للقروض المصرفية التي ركز عليها

(2017) Ertugrul et al. وأضاف (2021) Hsieh أن وكالات التصنيف الائتماني واجهت ضغوطاً تنظيمية متزايدة لكي تصبح أكثر تحفظاً في تحديد التصنيفات الائتمانية للشركات التي تقدم تقارير سنوية يصعب قراءتها (أي لديها مؤشر ضباب أعلى وحجم تقارير أطول). أخيراً ، توصل (2021) Liu and Liu إلى أن زيادة قابلية التقرير السنوي للقراءة يساعد مستخدميها في فهم وتفسير الاستحقاقات الشاذة وفك شفرة المعلومات الواردة فيها . كما خلص (2019) PRATAMA et al إلى انخفاض قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة هو مؤشر علي زيادة ممارسات التجنب الضريبي داخل الشركة الأندونيسية.

أما بالنسبة لمرودوها علي أصحاب المصالح ، ركزت دراستي (Lehavyet al., 2011; Loughran and McDonald, 2011) علي تأثير قابلية التقرير السنوي للقراءة علي المحللين الماليين كأحد أهم وسطاء المعلومات ، وخلصوا إلي أن المستثمرين يطالبون خدمات أكبر من المحللين للشركات التي لديها تقارير مالية أكثر تعقيداً ، ولكنها عملية معقدة ومكلفة مما ينعكس سلباً علي دقة تنبؤاتهم ويزيد من تشتتها . وعلي النقيض من ذلك ، أضاف (2018) Aymen et al أن القابلية للقراءة تخفض من تكاليف الوكالة وعدم تماثل المعلومات بين المستثمرين ، الأمر الذي يجذب المحللين الماليين ويزيد من تغطيتهم للشركات.

بينما ركز البعض الأخر، علي مراقبي الحسابات ، فلقد خلص (Hesarzadeh and Bazrafshan 2018) إلي أن قابلية التقارير المالية للقراءة تقلل من مخاطر المراجعة التنظيمية والمقاسة من خلال احتمال تلقي رسالة تعليق من لجنة الأوراق المالية والبورصات. كما توصل (2019) Abernathy et al. بالتطبيق علي الشركات الأمريكية ، إلي أن انخفاض قابلية الإيضاحات المتممة للقراءة يؤدي إلي تأخر أطول في تقرير المراجعة ، وزيادة أتعاب المراجعة ، وزيادة احتمال تلقي رأي معدل بشأن الاستمرارية. وأضاف (2019) Kawada and Wang أنه في السنة التالية لحصول الشركات الأمريكية علي رأي معدل بشأن الإستمرارية تزداد قابلية تقريرها السنوي للقراءة . كما خلصت دراسة (2019b) Xu et al. التي طبقت علي الشركات الصينية ، ودراسة (2020) Salehi et al. التي طبقت علي الشركات الإيرانية ، ودراسة (2021) Blanco et al. التي طبقت علي الشركات الأمريكية إلي نتائج مشابهة لدراسة (2019) Abernathy et al. وفي مصر، خلص طنطاوي (٢٠٢١) إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لقابلية التقارير المالية للقراءة علي أتعاب مراقب الحسابات ، ولكن علي العكس

من ذلك لايوجد لها تأثير معنوي علي تأخر تقرير مراقب الحسابات، وهو يتفق مع ما خلص إليه Wang et al. (2021) بالتطبيق علي الشركات الصينية ، ولكنه ميز بين مراقب الحسابات المتخصص وغير المتخصص ، ومع ما خلص إليه أحمد (٢٠٢١) بأن انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة يؤدي الي زيادة أتعاب المراجعة بالنسبة للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

ونخلص مما سبق ، إلي أن دراسة العواقب والآثار المحتملة لدرجة قابلية التقرير السنوي للقراءة أو بعض الاجزاء السردية منه ، ومردودها علي أصحاب المصالح هو شكلاً من أشكال التغذية العكسية التي تفيد المنظمين والمستثمرين في أسواق المال في تقييم فعالية متطلبات الإفصاح والشفافية ، وهل سوف تزيد تلك المتطلبات من نفعية المعلومات الواردة بالتقرير أم تزيد من تعقيده وتخفض من قابليته للقراءة والفهم .

(٦-٣) تحليل العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة  
واشتقاق فرض البحث الأول.

اتفق الباحثون (Mendoza et al., 2021; Man, 2021; Ain et al., 2020; Obeng et al., 2020; Jadiyahpa et al., 2019; Allam, 2018; Elkelish, 2018) علي أن عدم تماثل المعلومات هو السبب الرئيسي لمشاكل الوكالة والممارسات الإدارية الإنتهازية ، لأنه يمنع الأصيل (المساهمين أو المقرضين) من تقييم كفاءة وجهود الوكلاء (المديرين) بشكل صحيح ، حيث أن صدق الإدارة وإخلاصها في شرح جميع جوانب أدائها هو أمر مشكوك فيه بشكل كبير (Ajina et al., 2016). وتعد التقارير السنوية هي قنوات الإتصال الرئيسية التي تسعى الإدارة من خلالها إلي تخفيض عدم تماثل المعلومات ، والتي توفر معلومات تمكن مستخدميها من الحد من السلوك الانتهازي للإدارة وتخفيض تكاليف الوكالة. (Dalwai et al., 2021a) ، ولكن الأمر لا يقتصر فقط علي توفير المعلومات النصية فقط بل يجب أن تكون قابلة للقراءة وبالتالي قابلة للفهم. (Hassan et al., 2019)

واتفق العديد من الباحثين (Dalwai et al., 2021a; Luo et al., 2018; Lo et al., 2017; Ajina et al., 2016) علي أن التفسير الأبرز لتعقيد أو انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة هو المستمد من نظرية التشويش أو التعتيم الإداري obfuscation theory والمشتقة من نظرية الوكالة، حيث يسعى معظم المديرين إلي إخفاء الأخبار غير السارة في



التقرير السنوي ، أو السلوك الانتهازي مثل ممارسات إدارة الأرباح من خلال إصدار تقارير سنوية أكثر تعقيداً أو غير قابلة للقراءة . وأضاف (El-Sayed et al. (2020) أن هذا يتفق أيضاً مع منظور إدارة الإنطباع المشتق من نظرية الوكالة ، حيث يمكن للإدارة إستخدام الإفصاح السري لتضليل المستخدمين وتعديل تشكيل أحكامهم وقراراتهم تجاه الشركة . واتفق البعض (Rjiba et al., 2021; Dalwai et al., 2021a; Luo et al., 2018; Aymen et al., 2018) علي أن انخفاض درجة قابلية التقرير السنوي للقراءة يزيد من مشاكل وتكاليف الوكالة من خلال قناتين محتملتين ؛ (١) تعوق التقارير السنوية الأقل قابلية للقراءة من قدرة الفنة غير المسيطرة علي إستخراج ومعالجة المعلومات وبالتالي تقليل قدراتهم علي الإشراف الفعال على سلوكيات مصادرة حقوقهم من الإدارة أو الأغلبية ، (٢) تخفض التقارير السنوية الأقل قابلية للقراءة من ضغوط السوق علي المطلعين وبالتالي تفاقم من مشاكل وتكاليف الوكالة.

وسعي العديد من الباحثين إلي اختبار العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وتكاليف الوكالة بشكل مباشر ، حيث اختبرت دراسة (Luo et al. (2018) العلاقة بين قابلية التقرير السنوي للقراءة وتكاليف الوكالة ، وذلك بإستخدام عينة من ١٩٢٢١ مشاهدة سنوية من الأسهم الصينية المدرجة في Chinese A-share listed للفترة من ٢٠٠١ إلى عام ٢٠١٥ . وخلصت إلي وجود علاقة عكسية بين قابلية التقرير السنوي للقراءة وتكاليف الوكالة ، حيث أن التقارير السنوية الأكثر قابلية للقراءة قد تساعد علي تحسين شفافية الإفصاح وتقليل عدم تماثل المعلومات الذي يواجه أصحاب المصلحة الخارجيين ، مما يمكنهم من تقييم أداء الشركة بشكل أكثر دقة ومراقبة السلوك الانتهازي للإدارة المطلعة بشكل أكثر كفاءة ، وتزيد قوة تلك العلاقة مع جودة المراجعة الخارجية الأعلى ، وجودة هيكل الرقابة الداخلية. بينما اختبرت دراسة Ahmad and Maochun (2019) أثر قابلية التقرير السنوي للقراءة علي تكاليف الوكالة ، بإستخدام بيانات ٢١ شركة غير مالية باكستانية خلال الفترة (٢٠٠٨-٢٠١٧). وتوصلت إلي أن الشركات التي يكون تقريرها السنوي أكثر قابلية للقراءة تواجه مشاكل منخفضة تتعلق بالصراع بين المساهمين والإدارة ، وتزيد جودة المراجعة من القابلية للقراءة مما يخفض من تكلفة الوكالة.

بينما سعت دراسة (Hassan et al. (2019) إلي اختبار العلاقة بين قابلية التقرير السنوي للقراءة وتكاليف الوكالة بالإعتماد علي عينة من ١٢٦ مشاهدة سنوية للشركات المدرجة في بورصة قطر. وخلصت إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين قابلية التقرير السنوي للقراءة وتكاليف

الوكالة ، حيث تستخدم الشركات استراتيجيات إفصاح معينة لتحسين صورها والحصول على الشرعية من خلال إستراتيجيات إدارة الإلتطاع . كما اهتمت دراسة (Dalwai et al. (2021a بدراسة واختبار العلاقة بين قابلية التقرير السنوي للقراءة وتكاليف الوكالة في الشركات المدرجة في القطاع المالي في سلطنة عمان ، وذلك باستخدام عينة من ١٥٠ مشاهدة سنوية لشركات القطاع المالي المدرجة في سوق مسقط للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨ . وعلى عكس المتوقع ، خلصت إلي أن قابلية التقرير السنوي للقراءة لا ترتبط بعلاقة معنوية مع تكاليف الوكالة ، حيث أن شركات القطاع المالي تجعل قابلية تقاريرها المالية للقراءة أكثر صعوبة للتعطيم على الاستثمار في الأصول التي لا تدر عائداً كافية . علي النقيض من ذلك ، خلصت دراسة علي (٢٠٢١) بالتطبيق علي الشركات المصرية بوجود تأثير سلبي ومعنوي للقابلية للقراءة على تكلفة الوكالة .

من ناحية أخرى، سعي البعض إلي اختبار تلك العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وتكاليف الوكالة بشكل غير مباشر ، من خلال اختبار مردود انخفاض القابلية للقراءة علي أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين (المهتمين بتكلفة حقوق الملكية) والمقرضين (المهتمين بتكلفة الدين). حيث أن زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يساعد علي تقليل المخاطر وتخفيض عدم التأكد وعدم تماثل المعلومات وبالتالي انخفاض معدل العائد المطلوب من المستثمرين والمقرضين ، مما يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة رأس المال (بالأسهم ، الديون) ، كما وشر علي انخفاض تكاليف الوكالة. فلقد اتفق (Bonsall and Miller 2017; Ertugrul et al. (2017 علي أن الشركات التي تصدر تقارير سنوية أقل قابلية للقراءة تخضع لتصنيفات ائتمانية أقل، وشروط عقود قروض أكثر صرامة، وتكاليف ديون أعلى. كما اتفق (Asay et al.,2017; Rennekamp,2012) علي أن توفير معلومات أقل قابلية للقراءة ، يدفع المستثمرون إلي البحث عن مصادر خارجية للمعلومات ، وطلب المزيد من المعلومات من المحليين الماليين ، مما يستغرق وقت أكبر ، وتكلفة أعلى ، ويزيد من تكلفة رأس المال.

علي النقيض من ذلك ، توصلت دراسة (Ezat (2019 إلي عدم وجود علاقة معنوية بين جودة الإفصاح (مقاسة بقابلية تقرير مجلس الإدارة للقراءة) وتكلفة رأس المال (CoC) في الشركات المصرية EGX 100 . ولكن بعد إدخال جودة الأرباح كمتغير معدل ، أصبح هناك ارتباط كبير بين القابلية للقراءة وتكلفة رأس المال (CoC) من خلال التأثير التفاعلي. بينما

خلصت دراسة (Ayuningtyas and Harymawan (2021) إلى وجود علاقة إيجابية بين النغمة السلبية وانخفاض القابلية للقراءة لمناقشات وتحليلات مجلس الإدارة وتكلفة الدين في الشركات الأندونيسية. وأضاف (Hoffmann and Kleimeier (2021) أن العلاقة بين قابلية التقرير السنوي للقراءة وتكلفة الديون تكون أقوى في الشركات المبتكرة والتي تواجه مخاطر أعلى مثل ( فشل الابتكار المحتمل ، ومكاسب الاستثمار في البحث والتطوير غير المؤكدة ، وتقلب التدفق النقدي). وأخيراً ، أشار (Bradley and Sun (2021) إلى أنه يتم تغيير تصنيف السندات للشركات الأمريكية نتيجة انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة .

وبخلاف الدراسات السابقة التي ركزت على تكلفة الديون ، اهتمت دراسة ( Rjiba et al. (2021 بتكلفة التمويل بالملكية (الأسهم) في الشركات الأمريكية . وخلصت إلى أن انخفاض قابلية التقرير السنوي للقراءة لها تأثير سلبي معنوي على تكلفة التمويل بالملكية . حيث تعاني الشركات التي تفصح عن تقارير سنوية أكثر تعقيداً (أي أطول ويصعب قراءتها) من ارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات، وبالتالي يحتاج المستثمرون إلى علاوة مخاطر أعلى وهذا له تأثير سلبي على تكلفة التمويل بالملكية ، ويكون أكبر عندما تكون لغة الإفصاح أكثر سلبية أو أكثر غموضاً. وهو يتفق مع ماخلص إليه شرف (٢٠٢١) بوجود تأثير معنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على تكلفة التمويل ( بالديون أو بأموال الملكية) في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .

ويعتقد الباحثان من خلال تحليل وتقييم تلك الدراسات السابقة ، اختلاف مجال تطبيق تلك الدراسات وتعدد وتنوع البيانات والفترات الزمنية التي أجريت فيها ؛ حيث اهتمت دراسية (Hoffmann and Kleimeier, 2021; Rjiba et al., 2021) بالشركات الأمريكية، في حين طبقت دراسة (Luo et al (2018) على الشركات الصينية ، وركزت دراسة (Ezat (2019) على الشركات المصرية ، ودراسة (Ahmad and Maochun (2019) على الشركات الباكستانية ، ودراسة (Hassan et al. (2019) على الشركات القطرية ، دراسة (Ayuningtyas and Harymawan (2021) على الشركات الأندونيسية ، ودراسة (Dalwai et al. (2021a) على الشركات العمانية. من ناحية أخرى ، ركزت غالبية الدراسات السابقة على الشركات غير المالية ماعدا دراسة (Dalwai et al. (2021a) التي اهتمت بالشركات المالية. علاوة على ان هناك اختلاف بين الدراسات السابقة بشأن مقياس القابلية للقراءة والجزء من

الافصح السري المراد قياس قابليته للقراءة ؛ فالكثير من الدراسات ركز علي قابلية التقرير السنوي للقراءة ككل علي غرار (Dalwai et al., 2021a; Hassan et al., 2019) ، والبعض ركز علي قابلية مناقشات وتحليلات مجلس الإدارة (Ayuningtyas and Harymawan 2021; Ezat ,2019) ، أو القوائم المالية السنوية شرف (٢٠٢١). كما أن الدراسات السابقة اختلفت حول المقياس المستخدم فغالبيتها ركز علي مقاييس التعقيد المختلفة علي غرار (FOG and FLESCH and KINCAID)، والبعض الآخر اهتم بمقاييس طول أو حجم التقرير السنوي علي غرار (شرف ، ٢٠٢١؛ Luo et al., 2018) .

ونؤيد نتائج الدراسات السابقة ، بأن هناك علاقة معنوية سلبية بين القابلية للقراءة وتكاليف الوكالة (Hassan et al., 2019; Luo et al., 2018) ، حيث أن انخفاض قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة نتيجة زيادة طولها أو حجمها أو تعقيدها ، يزيد من عدم تماثل المعلومات ويعوق من قدرة المستخدمين على الفهم والإستيعاب ، بما يزيد من مشاكل وتكاليف الوكالة نتيجة انخفاض قدرتهم علي متابعة ومراقبة سلوكيات الإدارة والحد من الممارسات الإدارية الإنتهازية ، وفي ضوء ما سبق يمكن إشتقاق الفرض الأول للبحث كالتالي :

H1: تؤثر درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة سلباً ومعنوياً على تكلفة الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

## (٤-٦) تحليل العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة والأداء المالي واشتقاق فرض البحث الثاني.

يوجد إتفاق ساند بين معظم الباحثين علي أن أسلوب كتابة التقرير المالي وترابطه وقابليته للقراءة مؤشراً رئيسياً لجودة الإفصاح، ويمكن للإدارة إما أن تفصح عن معلومات سهلة وقابلة للقراءة لإبراز أدائها المالي الجيد أو إرسال إشارات إيجابية لأصحاب المصالح ، أو التعتيم والتشويش الإداري لإخفاء الأداء الضعيف (الأخبار السلبية) وتقديم تفسيرات سببية لضعف الأداء لطمأنة المستثمرين. (شرف، ٢٠٢١؛ Souza; et al., 2019; Seifzadeh et al., 2020) . (Hassan et al., 2019) . ويميل الكثيرون إلي الاعتقاد بأن العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة والأداء المالي في الإتجاهين (ثنائية الإتجاه) .

لذلك اهتمت بعض الدراسات بالإتجاه الأول (Seifzadeh et al., 2020; Souza et al., 2019; ; Lim et al, 2018; Asay et al., 2018) وهو

اختبار تأثير أداء الشركة الحالي على القابلية للقراءة ، حيث أشار (2008) Li إلي أن الشركات التي تتمتع بمستوى عالٍ من الربحية تعرض تقارير سنوية يسهل قراءتها. كما أضاف (2008) Bloomfield أن المديرين يميلون إلى تعقيد تقاريرهم السنوية عندما يكون أداء الشركة ضعيفاً وذلك بهدف إخفاء الأخبار السلبية . وتوصل Abu Bakar and Ameer (2011) إلي أن الشركات ذات الأداء الضعيف من حيث الربحية والسيولة والنمو ، تختار عمداً لغة صعبة ومعقدة للأفصاح في تقريرها للمسئولية الاجتماعية (CSR) بما يدعم فرضية التعتيم الإداري. وأشار (2014) Kumar إلي أن فرضية التعتيم الإداري تتسق مع فرضية الإظهار غير الكامل *incomplete revelation hypothesis* والذي ينص على أنه يمكن للمديرين تقليل استجابة السوق للأخبار السيئة بجعل تحليلها ومعالجتها أكثر تكلفة من خلال كتابة تقارير سنوية طويلة للغاية تحتوي على كلمات كبيرة غير ضرورية وجمل معقدة ، ومن ثم انعكاسها بشكل غير صحيح على أحكام وقرارات المستثمرين .

في نفس السياق ، سعت دراسة (2018) EDT etal. إلي اختبار العلاقة بين الاداء المالي وقابلية التقرير السنوي للقراءة لعينة من الشركات مدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة ٢٠١٣ إلى ٢٠١٧ ، وتوصلت إلي أن هناك علاقة إيجابية معنوية بين قابلية تقارير الإدارة للقراءة ومعدل العائد علي المبيعات ، حيث تسعى الإدارة إلي تفسير أسباب زيادة الاداء بجمل مقنعة لأنه مؤشر هام علي قدرة الشركة علي تحقيق أهدافها. بينما قامت دراسة De Souza etal. (2019) باختبار العلاقة بين قابلية التقرير السنوي للقراءة والاداء المالي لعينة من ١٢٩٧ مشاهدة سنوية للشركات البرازيلية خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٦ ، وخلصت الدراسة إلي المديرين يضيفون عمداً تعقيداً إلي الإفصاحات المحاسبية السردية من أجل إخفاء المعلومات حول ضعف الاداء بما يتوافق مع فرضية التعتيم الإداري. وقدمت الدراسة تفسيرين إضافيين لفرضية التعتيم الإداري وهما (١) أن الخسائر تجعل المديرين أكثر ميلاً لتقديم مزيد من التفسيرات من أجل توضيح النتائج السلبية ، (٢) أن التحفظ المحاسبي يفرض ضرورة شرح الخسائر بمزيد من التفصيل لتمكين التحليل المستقبلي لحالة الشركة.

كما هدفت دراسة (2020) Gu and Dodoo إلي اختبار تأثير الأداء المالي للشركة على قابلية التقرير السنوي للقراءة ، لعينة من ١٥ شركة مدرجة في بورصة غانا خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٧ . وخلصت إلي هناك علاقة إيجابية معنوية بين الاداء المالي وقابلية التقرير

السنوي للقراءة. علي النقيض من ذلك ، خلصت دراسة (Dalwai et al. (2021) أنه علي عكس المتوقع وفقا لفرضية التشويش أو التعقيم الإداري، قد تتخفص قابلية التقارير المالية للقراءة في ظل تحسن الأداء المالي مقاساً من خلال ارتفاع معدل العائد علي الأصول نتيجة رغبة الإدارة في التوسع في الإفصاح لإرسال إشارة إيجابية عن الشركة مما يزيد من حجم وتعقيد التقرير السنوي في الشركات المالية العمانية . وعلي غرار دراسة (Dalwai et al. (2021) التي ركزت علي الشركات المالية ، اهتمت دراسة (Jayasree and Shette (2021) بالقطاع المصرفي، من خلال اختبار تأثير أداء الشركة علي قابلية مناقشات وتحليلات الإدارة للقراءة MD & A للشركات المصرفية ، بإستخدام عينة من البنوك الهندية خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٧ ، وخلصت الدراسة إلي أن هناك علاقة إيجابية معنوية بين الأداء المالي وبين قابلية التقارير المالية للبنوك للقراءة ، ولكن لاتزال تلك التقارير في البنوك غير قابلة للقراءة للتستر على أسباب الأداء الضعيف تماشياً مع الطبيعة الغامضة للبنوك والإفصاح غير الكامل .

بينما اهتمت بعض الدراسات بالإتجاه الثاني ، وهو تأثير القابلية للقراءة علي أداء الشركة الحالي أو المستقبلي وهو الذي يتسم بالندرة الشديدة ، فلقد قدم (Hwang and Kim (2017) دليلاً تجريبياً على أن انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة يخفض من أداء الشركة في السوق لأن الثقة التي يضعها المستثمرون على المعلومات التي تفصح عنها الشركات تتناقص ، وبالتالي تسبب ضرراً لقيمة الشركة وربحيته. كما سعت دراسة (Hassan et al. (2019) إلي اختبار العلاقة بين قابلية التقرير السنوي للقراءة والأداء المالي لعينة من الشركات المدرجة في بورصة قطر، وتوصلت إلي وجود علاقة إيجابية بين قابلية التقارير السنوية للقراءة وربحية الشركة (المقاسة بالعائد على الأصول) بما يتفق مع فرضية التشويش الإداري . وهو يتفق مع ما خلصت إليه (Seifzadeh et al. 2020) أنه وفقاً لنظرية الإشارات ، تقوم الشركات بإعداد تقارير مالية قابلة للقراءة بهدف إرسال إشارات إيجابية للمستخدمين بغرض تخفيض تكاليف معالجة المعلومات ولتمييز أنفسهم عن غيرهم من الشركات بما ينعكس إيجاباً علي أدائها الحالي والمستقبلي. وكذلك ما توصلت إلي دراسة (Semenenko and Yoo (2020) بأنه يرتبط تقييم أصحاب المصالح لقيمة الشركة إرتباطاً وثيقاً بقابلية التقارير المالية للقراءة مقاسة بحجم التقرير ، وخلصت إلي أنه تؤدي الزيادة في طول التقرير السنوي إلى تخفيض قيمة الشركة، كونها مؤشر علي ضعف آفاق النمو والربحية المستقبلية. بعبارة أخرى، قد يعاقب المستثمرون

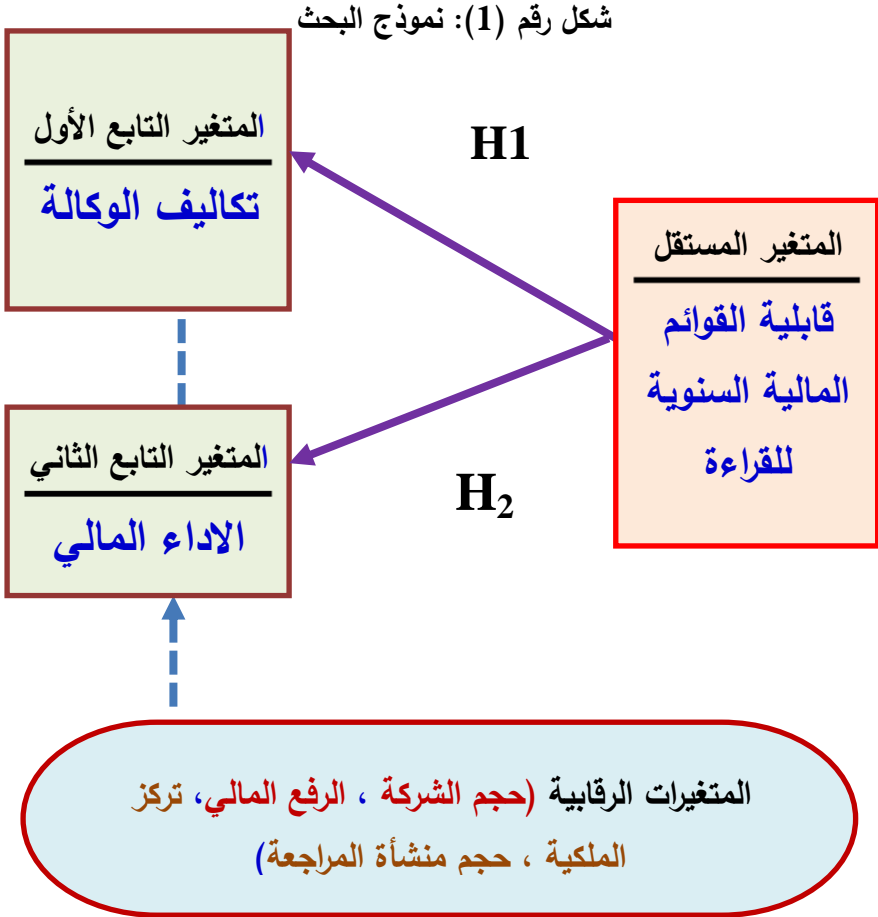
الخارجيون الشركات على ارتفاع تكلفة معالجة المعلومات ، وعدم تماثل المعلومات ، وتكاليف الوكالة . وأخيراً قدمت دراسة (Tran et al. (2021) دليلاً على ان نعمة الإفصاح في التقرير السنوي وقابليته للقراءة تساعد علي التنبؤ بأداء الشركة المستقبلي .

ونخلص من خلال تحليل وتقييم تلك الدراسات السابقة ، إلى اختلاف مجال تطبيق تلك الدراسات وتعدد وتنوع البيئات والفترة الزمنية التي أجريت فيها ؛ حيث اهتمت دراستي *Asay et al. (2018)* بالشركات الأمريكية ، ودراسة (EDT et al. (2018) بالشركات الأندونيسية ، ودراسة (Hassan et al. (2019) بالشركات القطرية ، في حين طبقت دراسة (Seifzadeh et al. (2020) علي الشركات الإيرانية ، ودراسة (Gu and Dodoo (2020) علي الشركات الغانية ، ودراسة (Dalwai et al. (2021a) علي الشركات العمانية . من ناحية أخرى ، ركزت غالبية الدراسات السابقة علي الشركات غير المالية ماعدا دراستي (Jayasree and Shette, (2021; Dalwai et al., 2021) التي اهتمت بالشركات المالية. علاوة علي ان هناك اختلاف بين الدراسات السابقة بشأن مقياس القابلية للقراءة والجزء من الإفصاح السردي المراد قياس قابليته للقراءة ؛ فالكثير من الدراسات ركز علي قابلية التقرير السنوي للقراءة ككل علي غرار (Dalwai et al., 2021a; Hassan et al., 2019) ، والبعض ركز علي قابلية مناقشات وتحليلات مجلس الإدارة (Jayasree and Shette, 2021) ، أو القوائم المالية السنوية (علي ، ٢٠٢١). كما أن الدراسات السابقة اختلفت حول المقياس المستخدم فغالبيتها ركز علي مقاييس التعقيد المختلفة علي غرار (FOG) and (FLESCHE) and (KINCAID) ، والبعض الآخر اهتم بمقاييس طول أو حجم التقرير السنوي علي غرار (Semenenko and Yoo, (2020. كما أن غالبية الدراسات ركزت علي الإتجاه الأول وهو أن الأداء المالي يؤثر علي قابلية التقرير السنوي للقراءة .

ونؤيد نتائج الدراسات السابقة ، ونسعي إلى اختبار الإتجاه الثاني والذي يتسم بالندرة الشديدة علي حد علمنا ، وهو أن هناك علاقة إيجابية بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة و الأداء المالي ، حيث يعاقب اصحاب المصالح الشركة علي تعقيد تقاريرها المالية مما ينعكس سلباً علي أدائها الحالي والمستقبلي . وفي ضوء ما سبق يمكن إشتقاق الفرض الثاني للبحث كالتالي :

H2: تؤثر قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة إيجاباً ومعنوياً على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

في ضوء ما سبق ، يظهر نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى بالشكل الآتي :



(المصدر: إعداد الباحثان)

### (٦-٥) منهجية البحث (التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى)

تستهدف هذه الجزئية من البحث عرض منهجية البحث تمهيداً لإختبار فروضه . وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سنعرض كل من ؛ أهداف الدراسة ، ومجتمع وعينة الدراسة ، وأدوات وإجراءات الدراسة ، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة ، والأساليب والنماذج الإحصائية



المستخدمة لإختبار فروض الدراسة ، ونتائج اختبار فرضي البحث في ظل التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى ، وذلك علي النحو التالي:

### (١-٥-٦) أهداف الدراسة

تستهدف الدراسة التطبيقية ، إختبار فرضي البحث ، لتحديد ما إذا كان درجة أو مستوي قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة تؤثر علي تكاليف الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية قياساً علي (Luo et al., 2019; Hassan et al., 2019; Dalwai et al., 2021) ، وكذلك علي الأداء المالي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية قياساً علي (2018) ، وعلاوة علي استخدام العديد من المقاييس البديلة لمتغيرات الدراسة للتحقق من (2019) ، et al., 2019) ، مدي قوة أو متانة نتائج اختبار فرضي البحث .

### (٢-٥-٦) مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كل الشركات غير المالية المقيدة والمتداول أسهماها في البورصة المصرية خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠٢٠) (٣) قياساً علي (Seifzadeh et al., 2018; Luo et al., 2019; Ezat, 2019; Hassan et al., 2019) . وتعد عينة الدراسة هي عينة تحكمية حيث عند اختيار الشركات بالعينة تم إستبعاد جميع الشركات المالية قياساً علي (2019) ، Ezat , 2019) ، Hassan et al., 2019) ، Seifzadeh et al., 2020) لطبيعتها الخاصة ، وذلك علي النقيض من دراسة (Dalwai et al., 2021) التي ركزت علي الشركات المالية . ويوضح الجدول رقم (6-1) إجمالي عدد المشاهدات (مجتمع الدراسة) للشركات المقيدة في البورصة المصرية خلال فترة الدراسة :

(٣) تقع فترة الدراسة كاملة بعد تبني معايير التقرير المالي الدولي من خلال إصدار نسخة المعايير المحاسبية المصرية لسنة ٢٠١٥، حتي لا يتم إختبار أثر هذا التبني علي قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة أو العلاقات محل الدراسة ، في ظل الجدول القائم ، فالبعض (Cheung and Lau, 2016; Richards and van Staden, 2015) يعتقد أنه بمجرد تبني معايير التقرير المالي الدولي ، يزداد طول وتعقيد التقارير السنوية وتخفض قابليتها للقراءة. علي النقيض من ذلك، يعتقد (Sun et al., 2022) أنه رغم زيادة حجم التقارير بعد التبني ولكنها أكثر قابلية للقراءة.

جدول رقم (6-1) مجتمع الدراسة

بيان	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	الإجمالي
إجمالي الشركات المقيدة	٢٢٢	٢٢٢	٢٢٠	٢١٨	٢١٥	
-الشركات المالية	(٤٦)	(٤٧)	(٤٨)	(٤٨)	(٤٧)	
الشركات غير المالية	١٧٦	١٧٥	١٧٢	١٧٠	١٦٨	٨٦١

وقام الباحث بتحديد حجم العينة وفقاً لنموذج Thompson باستخدام المعادلة الآتية :

$$n = \frac{np(1-p)}{(N-1)\left(\frac{d^2}{z^2}\right) + p(1-p)}$$

حيث :

n : حجم العينة

N : حجم المجتمع ، إجمالي عدد المشاهدات خلال الخمس سنوات (٨٦١) مشاهدة

z<sup>2</sup> : مربع الدرجة المعيارية عند مستوي الثقة ٩٥% (١, ٩٦)

d<sup>2</sup> : مربع معدل الخطأ (٠, ٠٥)

P : الإحتمالية أو النسبة المتبقية (٥٠%)

ويبلغ الحد الأدنى لحجم العينة المقبول لإجراء الدراسة ٢٦٦ مشاهدة سنوية وفقاً للمعادلة السابقة ، وقد اختار الباحث عينة الدراسة التحكيمية وفقاً للضوابط التالية ؛ (١) أن تتوفر التقارير المالية عن الشركة بانتظام ، (٢) إستمرار تسجيل الشركة في البورصة خلال فترة الدراسة وألا تكون قد تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف ، (٣) استبعاد الشركات التي تعرض قوائمها المالية بعملة بخلاف الجنيه المصري. وقد بلغ حجم العينة النهائي ٤٤٨ مشاهدة سنوية لعدد ٩١ شركة ( بعد إستبعاد ٧ مشاهدات لتعذر الحصول علي بعض البيانات) ، ويوضح الجدول رقم (٢) القطاعات الي تنتمي إليها شركات العينة.

## جدول رقم (6-2) عينة الدراسة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة

عدد شركات العينة	اسم القطاع	عدد شركات العينة	اسم القطاع
2	سياحة وترفيه	4	إتصالات وإعلام
13	رعاية صحية وأدوية	14	أغذية ومشروبات
1	طاقة وخدمات مساندة	2	تجارة وموزعون
3	منسوجات وسلع معمرة	16	عقارات
10	مواد بناء	1	خدمات النقل والشحن
3	ورق ومواد تعبئة وتغليف	1	مرافق
4	مقاولات وإنشاءات	2	خدمات تعليمية
9	موارد أساسية	6	منتجات صناعية وسيارات
91	الإجمالي		

## ٦-٥-٣) توصيف وقياس متغيرات الدراسة

إستناداً إلى فرضى البحث، يمكن توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي:

## أولاً: المتغير المستقل: قابلية التقارير المالية للقراءة

اعتمد الباحث علي طريقتين لقياس قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة ، ففي الطريقة الاولى ( التي سوف يستخدمها الباحث في التحليل الأساسي) تم القياس باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية للشركة والايضاحات المتممة المرفقة لها (Pages) ، وذلك قياسا على (Dalwai et al., 2021; De Souza et al., 2019; Luo et al., 2018) ، حيث كلما زاد عدد الصفحات زاد حجم القوائم المالية السنوية، وبالتالي انخفضت قابليتها للقراءة . بينما في الطريقة الثانية (سيستخدمها الباحث في التحليلات الأخرى) تم القياس باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة المرفقة بالقوائم المالية السنوية (Footnotes) ، وذلك قياسا على ( أحمد ، ٢٠٢١ ؛ السواح ، ٢٠١٩ ؛ Abernathy et al., 2019 ; Cheung and Lau 2016) حيث كلما زاد عدد الايضاحات المتممة ، زاد تعقيد القوائم المالية السنوية ، وبالتالي انخفضت قابليتها للقراءة .

ثانياً: المتغيرات التابعة:

أ- تكاليف الوكالة (AC) :

على الرغم من الكم الهائل من البحوث حول تكاليف الوكالة ، لم يتم إثارة مسألة القياس كثيراً ،  
ولكن اعتمد الباحث علي المقياسان الأبرز لقياس تكاليف الوكالة بشكل غير مباشر، قياسا علي  
(Mendoza et al., 2021; Man, 2021; Ain et al., 2020; Obeng et al.,  
2020; Allam, 2018; Elkelish, 2018) وهما :

- نسبة استخدام الأصول (AUR) Asset Utilization Ratio: وتقاس بقسمة إجمالي المبيعات السنوية علي إجمالي الأصول، وهي مقياس عكسي لتكاليف الوكالة يمكن من خلاله قياس (الكفاءة الإدارية) أو مدي قيام الإدارة ببذل الجهود المطلوبة لاستخدام أصول الشركة لتوليد المبيعات. حيث تعكس نسبة استخدام الأصول المنخفضة تكاليف وكالة أعلى. بمعنى آخر لم تبذل الإدارة الجهد الكافي في توليد المبيعات وإستغلال الأصول والموارد المتاحة، أو أن قراراتها الاستثمارية غير الكفئة، أو أن الشركة لديها أصول غير منتجة (غير مدرة للدخل) لم تساعد على تحسين الأداء العام وخلق قيمة للشركة، والعكس صحيح .
- نسبة المصاريف التشغيلية (OETS): وتقاس بقسمة إجمالي المصروفات التشغيلية ( هي إجمالي المصروفات البيعية والإدارية العامة) علي إجمالي المبيعات السنوية كطريقة لتحديد النفقات التقديرية الزائدة ، وهو مقياس آخر للكفاءة الإدارية من خلال التحقق من كفاءة الإدارة في التحكم في تكاليف التشغيل. حيث تعكس نسبة المصاريف التشغيلية المرتفعة تكاليف وكالة أعلى وزيادة الإنتهازية الإدارية ، فهي مؤشر سلبي علي قيام الإدارة بإهدار تدفقاتها النقدية في مصروفات غير إنتاجية وغير مضيقة للقيمة بطريقة إنتهازية .

وركز الباحث علي المقاييس السابقة من منطلق أن إجمالي تكاليف الوكالة للشركة سينعكس في نهاية المطاف علي التكاليف الإجمالية التي تتكبدها الشركة وفي الكفاءة التي تستخدم بها الشركة أصولها .

ب- الأداء المالي (FP): اعتمد الباحث علي مقاييس متعددة هي الأبرز لقياس الاداء المالي للشركة من جوانب متعددة ، قياساً علي (Dalwai et al., 2021; Gu and Dodoo, 2020; Hassan et al., 2019; EDT et al., 2018) وهي ؛ (١) معدل العائد علي

الأصول (ROA) ويتم قياسه بقسمة صافي الربح بعد الضريبة علي إجمالي الاصول ، (٢) ومعدل العائد علي حقوق الملكية (ROE) ويتم قياسه بقسمة صافي الربح بعد الضريبة علي إجمالي حقوق الملكية ، (٣) ومعدل العائد علي المبيعات (ROS) ويتم قياسه بقسمة صافي الربح بعد الضريبة علي إجمالي المبيعات .

### ثالثاً: المتغيرات الرقابية

يوجد عدد من المتغيرات الرقابية والتي من المحتمل أن تؤثر على تكاليف الوكالة والأداء المالي للشركات من جهة ، وعلي قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة من جهة أخرى ، ومن أهم تلك المتغيرات:

أ- حجم الشركة Size : حيث من المتوقع أن يكون لدى الشركات الأكبر حجماً عمليات أكثر تعقيداً وعدد أكبر من أصحاب المصالح داخل وخارج الشركة مما يزيد من تكاليف الوكالة ، وتواجه ضغوطاً كبيرة إرسال إشارات إيجابية بشأن أدائها المالي . كما انه من المتوقع أن يؤثر حجم الشركة علي إفصاحاتها بالقوائم المالية والإيضاحات المتممة لها ، وميل الإدارة لزيادة تعقيدها . وقد تم قياس ذلك المتغير باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة ، وذلك قياساً علي (De Souza et al., 2019; Ajina et al., 2016; Kumar, 2014) .

ب- نسبة الرفع المالي : حيث من المتوقع أنه كلما زادت نسبة الرفع المالي كلما كان ذلك دليل علي زيادة حدة مشاكل وتكاليف الوكالة ، ورغبة الشركة في تحسين أدائها المالي لتجنب مخالفة شروط المديونية أو تخفيض تصنيفها الإئتماني . (Ertugrul et al 2017; Bonsall and Miller, 2017) من ناحية أخرى ، تميل الإدارة في الشركات الأكبر حجماً وذات نسبة الرفع المالي المرتفعة إلي تخفيض عدم تماثل المعلومات مما يزيد من طول أو حجم إفصاحاتها بالقوائم المالية والإيضاحات المتممة لها . وقد تم قياس ذلك المتغير بنسبة إجمالي الديون إلي إجمالي أصول الشركة قياساً علي (De Souza et al., 2019; Ajina et al., 2016; Kumar, 2014)

ج- تركيز الملكية OWC : وهو مقياس عكسي لتشتت الملكية ، والذي من المتوقع أن يخفض من حدة مشاكل وتكاليف الوكالة ، ومن دوافع الإدارة لتعقيد وزيادة حجم إفصاحاتها بالقوائم المالية والإيضاحات المتممة لها . وقد تم قياس ذلك المتغير كمتغير مؤشري يأخذ القيمة ١ في

حالة ملكية عدد صغير من المساهمين لعدد كبير من الأسهم ( سواء من داخل الشركة أو من خارجها، أفراد أو مؤسسات) نتيجة إمتلاكهم لنسبة ٥% فأكثر من أسهم الشركة كنسبة متفق عليها تعبر عن درجة تركيز الملكية ، وصفر لخلاف ذلك، قياسا علي (Dalwai et al., 2021 ;Bacha and Ajina, 2019; Luo et al.,2018)

د-حجم منشأة المراجعة Big: حيث من المتوقع أن الاعتماد علي أحد منشأة المراجعة التي في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى (Big 4) هو مؤشر علي توافر الجهد والإمكانات التي تمكنه من القيام بعملية المراجعة وإضفاء الثقة والمصداقية علي القوائم المالية لخفض تكاليف الوكالة ، كما أنها عادة ما ترتبط مع الشركات ذات الأداء المالي المرتفع . وقد تم قياس ذلك المتغير كمتغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كانت منشأة المراجعة في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (Salehi et al., 2020; Ezat, 2019; Luo et al.,2018)

#### (٦-٥-٤) أدوات وإجراءات الدراسة

تم إجراء الدراسة التطبيقية إستناداً إلي منهجية الدراسات السابقة في هذا الشأن (شرف ،٢٠٢١؛ السواح ،٢٠١٩ ؛ Salehi et al., 2019 ;Abernathy et al., 2020 من خلال تحليل المحتوى للبيانات الثانوية Secondary Data الفعلية الواردة بالقوائم المالية والإيضاحات المتممة لقياس متغيرات الدراسة ، وذلك عن الفترة من سنة ٢٠١٦ وحتى سنة ٢٠٢٠ .

وقد اعتمد الباحث في جمع البيانات على عدة مصادر تمثلت في ؛ الاستعانة بالبيانات المتاحة على المواقع الالكترونية لبعض الشركات الواردة بعينة الدراسة ، ومعلومات مباشر مصر ([www.mubasher.info/eg](http://www.mubasher.info/eg))، ومعلومات أرقام ([www.argamm.com](http://www.argamm.com))، والموقع الإلكتروني للبورصة المصرية ([www.egx.com.eg](http://www.egx.com.eg)) ، بالإضافة لموقع شركة مصر لنشر المعلومات ([www.egidegypt.com](http://www.egidegypt.com)). وبمجرد الانتهاء من قياس متغيرات الدراسة المستهدف اختبارها ، تم وضعها في شكل جداول إلكترونية باستخدام برنامج Microsoft Excel ، تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائي لها. وفي هذا الصدد اعتمد الباحث على حزمة البرامج الإحصائية (SPSS- 24).

(٦-٥-٥) النماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث يمكن توضيح نماذج اختبار فرضي البحث في ظل التحليل الأساسي كما يلي :

(٦-٥-٥-١) نموذج اختبار الفرض الأول للبحث (H1)

لاختبار أثر قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكاليف الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار البسيط التالي:

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Readability}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

حيث أن :

$AC_{i,t}$ : تكاليف الوكالة للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$ .

$\beta_0$  : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

$\beta_1$  : معامل الانحدار الذي يحدد اتجاه العلاقة ، وتقيس ما تفسره قابلية القوائم المالية للقراءة من التغيرات في تكاليف الوكالة للشركة.

$\text{Readability}_{i,t}$ : مستوى قابلية التقرير السنوي للقراءة للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$  مقياسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة المرفقة .  
 $\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي .

(٦-٥-٦-٢) نموذج اختبار الفرض الثاني للبحث (H2)

لاختبار أثر قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الأداء المالي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، تم الاعتماد علي نموذج الانحدار البسيط التالي:

$$FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Readability}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

حيث أن :

$FP_{i,t}$ : مستوى الأداء المالي للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$ .

$\beta_0$  : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

$\beta_1$  : معامل الانحدار الذي يحدد اتجاه العلاقة ، وتقيس ما تفسره قابلية القوائم المالية للقراءة من التغيرات في الاداء المالي للشركة

**Readability i,t**: مستوى قابلية التقرير السنوي للقراءة للشركة i في نهاية السنة المالية t  
مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة المرفقة .  
 $\epsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي .

### (٦-٥-٦) تحليل نتائج الدراسة التطبيقية

تتعلق هذه الجزئية من البحث بالإحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة ، وكذلك  
نتائج اختبار فرضي البحث في ظل التحليل الأساسي ، علي النحو التالي:

### (٦-٥-٦-١) أدوات التحليل الإحصائي

استخدم الباحث لاختبار فرضي البحث تحليل الانحدار الخطي البسيط **Linear Regression**  
في ظل التحليل الاساسي ، والانحدار الخطي المتعدد **multiple Linear Regression**  
لاختبارهما لأغراض التحليلات الأخرى ، ولتقدير معاملات نماذج الانحدار الخاصة  
بكل فرض ، وكذلك تحليل التباين **ANOVA** لاختبار معنوية النموذج باستخدام **F-Test** قياسا  
علي ( شرف ، ٢٠٢١ ؛ Dalwai et al., 2021 ; Hassan et al., 2019 ) وقد تم اختبار  
الفروض عند مستوى معنوية ٥% ، ويتم رفض فرض العدم وبالتالي قبول الفرض البديل ، إذا  
كانت القيمة الاحتمالية (**P-Value**) للنموذج ، أو (**Sig**) معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة  
، أقل من ٥% . بينما يتم قبول فرض العدم وبالتالي رفض الفرض البديل ، إذا كانت القيمة  
الاحتمالية (**P-Value**) للنموذج أكبر من أو تساوي ٥% . كما تم الإعتماد علي استخدام  
معامل التحديد (**R Square**) للحكم على القدرة التفسيرية لنموذج الدراسة ، وكذلك استخدام  
مقياس (**Collinearity Diagnostics**) للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد  
**Multicollinearity** ، من خلال احتساب معامل التباين المسموح (**Tolerance**) لكل متغير  
من المتغيرات المستقلة، ومن ثم إيجاد معامل تضخم التباين (**VIF**) لكل متغير من المتغيرات  
المستقلة ، وكذلك إيجاد مصفوفة ارتباط بيرسون (**Pearson Correlation**) بين جميع  
المتغيرات المستقلة وذلك قياساً علي (Dalwai et al., 2021a; Hassan et al.,  
2019 ;De Souza et al., 2019; Luo et al., 2018).



## (٦-٥-٦) الإحصاءات الوصفية

يوضح جدول (3-6) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة ، وذلك علي النحو التالي:

جدول رقم (3-6) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Descriptive Statistics					
Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AC1 (AUR)	448	0.00	6.42	0.7544	0.62649
AC2 (OETS)	448	0.00	15.62	0.2094	0.87230
ROA	448	-0.23	0.36	0.0559	0.08197
ROE	448	-13.63	3.89	0.0918	0.79631
ROS	448	-10.96	9.05	0.0938	0.75130
Readability1pages	448	2.08	4.20	3.2720	0.38509
Readability2Footnotes	448	2.94	4.13	3.4407	0.23333
Size	448	13.26	25.49	20.4818	1.99509
Lev	448	0.00	1.21	0.4940	0.22785
OWC	448	0.00	1.00	0.8237	0.38153
Big4	448	0.00	1.00	0.4464	0.49768
Valid N (listwise)	448				

بالنسبة للمتغير التابع الأول (تكاليف الوكالة) ، يظهر المقياس الأول وهو نسبة إستخدام الأصول (AC1 AUR) ارتفاع تكاليف الوكالة لشركات العينة ، ويرجع ذلك إلي أن مداه يقع بين (0.0 كأدني قيمة ، 6.42 كأقصى قيمة) ، ومتوسطه الحسابي (0.7544) وهو يشير إلي انخفاض كفاءة الإدارة في إستخدام الأصول في الشركات المصرية ، علاوة علي أن هناك تفاوت كبير بين شركات العينة في تكاليف الوكالة حيث بلغ الإنحراف المعياري (0.62649). ينطبق الأمر نفسه علي المقياس الثاني لتكاليف الوكالة وهو نسبة المصروفات التشغيلية AC2 (OETS) ، حيث يشير إلي ارتفاع تكاليف الوكالة في شركات العينة نتيجة زيادة نسبة المصروفات التشغيلية لتصل إلي (15.62 كأقصى قيمة) وبمتوسط حسابي (0.2094) ، ولكن ظل هناك تفاوت كبير بين شركات العينة في تكاليف الوكالة حيث بلغ الإنحراف المعياري

(0.87230). هذا النتائج لاختلف كثيراً عن النتائج التي تم التوصل إليها الباحثين بالتطبيق علي الشركات في دول أخرى مثل (Luo et al., 2018) في الصين ، (Hassan et al., 2019) في قطر ، (Dalwai et al., 2021a) في عمان ، أو في مصر (علي، ٢٠٢١) .

أما المتغير التابع الثاني (الأداء المالي) ، كان الإنحراف المعياري للمقاييس الثلاثة للأداء المالي وهي (ROA ، ROE ، ROS) أكبر من وسطها الحسابي مما يشير الي وجود تشتت كبير بين شركات العينة في ربحيتها أو أدائها المالي ، وإن كان هذا التشتت كان بدرجة أقل في معدل العائد علي الأصول (ROA) حيث بلغ الإنحراف المعياري (0.08197). كما يظهر انخفاض الأداء المالي في الشركات المصرية جلياً نتيجة انخفاض الوسط الحسابي للمقاييس الثلاثة علي التوالي (0.0559 ، 0.0918 ، 0.0938) ، علاوة علي أن هناك بعض الشركات التي أظهرت خسارة كبيرة خلال فترة الدراسة ، ويظهر هذا من ارتفاع أدني قيمة للمقاييس الثلاثة .

بالنسبة للمتغير المستقل (قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة) ، فإنه لا يوجد تفاوت كبير بين شركات العينة في المقاييس ، حيث كانت أقصى قيمة للوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات pages القوائم المالية السنوية للشركات بعينة الدراسة كان 4.20 بينما أدني قيمة هو 2.08 ، وكانت أقصى قيمة للوغاريتم الطبيعي لعدد للإيضاحات المتممة Footnotes للقوائم المالية السنوية للشركات بعينة الدراسة هو 4.13 و أقل قيمة هي 2.94 ، وهذا يشير إلي أن الإيضاحات المتممة لشركات العينة صعبة القراءة بما يتفق مع ( علي، ٢٠٢١ ؛ السواح ، ٢٠١٩) ولكن يظهر الإنحراف المعياري أن هناك تفاوت أكبر بين شركات العينة في عدد صفحات القوائم المالية السنوية (0.38509) بالمقارنة مع عدد الإيضاحات المتممة للقوائم المالية السنوية (0.23333). وهذا يتفق مع الدراسات السابقة المصرية في هذا الشأن . ( شرف ، ٢٠٢١ ؛ أحمد ، ٢٠٢١ ؛ السواح ، ٢٠١٩)

وأخيراً بالنسبة للمتغيرات الرقابية ، يظهر الإنحراف المعياري أن هناك تفاوت كبير في أحجام شركات العينة (1.99509) وهو أعلى من المتوسط ، وفي الإستعانة بمراقبي حسابات في شراكة مع احد مكاتب المراجعة الكبرى (0.49768) ، ولكن هناك تفاوت أقل في نسبة الرفع المالي (0.22785) . كما أن الوسط الحسابي يظهر ارتفاع نسبة الرفع المالي في الشركات المصرية (0.4940) ، ونسبة تركيز الملكية OWC (0.8237) ، وفي الإستعانة بمراقبي حسابات في شراكة مع احد مكاتب المراجعة الكبرى (0.4464) ، وهذا وضع طبيعي يتفق مع ميل الشركات

للإقتراض لتمويل نشاطها وزيادة نسبة الملكية العائلية في البيئة المصرية ، وأخيراً رغبة الشركات في إضفاء مصداقية علي قوائمها المالية من خلال الإستعانة بأحد منشآت المراجعة التي لها شراكة دولية.

### Correlation Analysis مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث (٣-٦-٥-٦)

يعرض جدول (4-6) معاملات ارتباط بيرسون بين المتغيران التابعان ( تكاليف الوكالة ، الأداء المالي) والمتغير المستقل ( قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة) ، وكذلك معاملات الارتباط ما بين المتغيران التابعان والمستقل مع المتغيرات الرقابية كما يلي :

جدول رقم (4-6) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات البحث

Correlations												
Variable		AC1	AC2				Read1	Read2				
		AUR	OETS	RDA	RDE	ROS	pages	Footnots	Size	Lev	OWC	Big4
AC1	Pearson Correlation	1	.185 <sup>™</sup>	.181 <sup>™</sup>	.008	-.032	.207 <sup>™</sup>	.125 <sup>™</sup>	.016	.130 <sup>™</sup>	.130 <sup>™</sup>	-.007
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.861	.504	.000	.008	.741	.006	.006	.882
AC2	Pearson Correlation		1	-.095 <sup>*</sup>	-.017	-.424 <sup>™</sup>	-.053	-.042	-.094 <sup>*</sup>	-.084	.041	-.088
	Sig. (2-tailed)			.043	.720	.000	.042	.037	.047	.076	.384	.166
RDA	Pearson Correlation			1	.115 <sup>*</sup>	.217 <sup>™</sup>	.114 <sup>*</sup>	.194 <sup>*</sup>	.040	-.323 <sup>™</sup>	-.033	-.102 <sup>*</sup>
	Sig. (2-tailed)				.015	.000	.016	.000	.404	.000	.481	.030
RDE	Pearson Correlation				1	.028	.053	.081	.024	-.052	-.004	-.012
	Sig. (2-tailed)					.556	.0165	.978	.612	.269	.938	.798
ROS	Pearson Correlation					1	.035	.075	.053	-.096 <sup>*</sup>	-.009	.008
	Sig. (2-tailed)						.485	.114	.264	.043	.647	.659
Read1	Pearson Correlation						1	.481 <sup>™</sup>	.380 <sup>™</sup>	.438 <sup>™</sup>	.227 <sup>™</sup>	.514 <sup>™</sup>
	Sig. (2-tailed)							.000	.000	.000	.000	.000
Read2	Pearson Correlation							1	.287 <sup>™</sup>	.436 <sup>™</sup>	.301 <sup>™</sup>	.345 <sup>™</sup>
	Sig. (2-tailed)								.000	.000	.000	.000
Size	Pearson Correlation								1	.354 <sup>**</sup>	.243 <sup>**</sup>	.319 <sup>**</sup>
	Sig. (2-tailed)									.000	.000	.000
Lev	Pearson Correlation									1	.188 <sup>**</sup>	.454 <sup>**</sup>
	Sig. (2-tailed)										.000	.000
OWC	Pearson Correlation										1	.357 <sup>**</sup>
	Sig. (2-tailed)											.000
Big4	Pearson Correlation											1
	Sig. (2-tailed)											
N		448	448	448	448	448	448	448	448	448	448	448

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

يتضح من الجدول السابق أن هناك ارتباط إيجابي معنوي بين المقياس الأول لتكاليف الوكالة نسبة استخدام الأصول AUR وقابلية القوائم المالية السنوية للقراءة مقاسة من خلال عدد الصفحات أو عدد الإيضاحات المتممة علي التوالي، حيث بلغ معامل الارتباط (0.207)،  
0.125) بمستوي معنوية (0.000 ، 0.008) علي التوالي. علي النقيض ، كان هناك ارتباط سلبي معنوي بين المقياس الثاني لتكاليف الوكالة وهو نسبة المصروفات التشغيلية OETS وقابلية القوائم المالية السنوية للقراءة مقاسة من خلال عدد الصفحات أو عدد الإيضاحات المتممة علي التوالي ، حيث بلغ معامل الارتباط (-0.053، -0.042) بمستوي معنوية (0.037 ، 0.042) علي التوالي.

من ناحية أخرى ، يوجد ارتباط بين مقاييس الأداء المالي الثلاث (ROA ، ROE ، ROS) وقابلية القوائم المالية السنوية للقراءة مقاسة من خلال عدد الصفحات أو عدد الإيضاحات المتممة ، ولكن تختلف قوة ومعنوية هذا الإرتباط. كما يوجد ارتباط بين تكاليف الوكالة ( مقاسة بنسبة استخدام الأصول أو بنسبة المصروفات التشغيلية)، ومقاييس الاداء المالي (ROA ، ROE ، ROS) من جهة ، والمتغيرات الرقابية ( الحجم ، الرفع المالي ، تركيز الملكية ، حجم منشأة المراجعة) من جهة أخرى ، ولكن تختلف درجة قوة ومعنوية وإتجاه هذا الإرتباط .

أخيراً ، فإن الهدف الرئيسي لمصفوفة الإرتباط هو إختبار مشكلة التعددية الخطية Multicollinearity، حيث أن وجود إرتباط بين متغيرين مستقلين يفوق (70%) يشير إلى وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد . وأظهرت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة في الدراسة وجود ارتباط ضعيف (أقل من 70%) وهذا يشير إلى عدم وجود تداخلي خطي بين المتغيرات المستقلة، وهذا يدل على قوة نموذج الدراسة في تفسير الأثر على المتغير التابع وتحديده. ولكن الإختبار الذي يحسم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد هو الإعتماد علي مقياس Collinearity Diagnostics، والذي يقوم على احتساب معامل التباين المسموح (Tolerance) لكل متغير من المتغيرات المستقلة، ومن ثم إيجاد معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) لكل متغير من المتغيرات المستقلة ، فإذا كان معامل التباين المسموح أقل من (1) فإن ذلك يشير إلى عدم وجود مشكلة الأزواج الخطي المتعدد ، وفي حالة الإعتماد علي معامل تضخم التباين فإذا كانت قيمته أقل من (10) لن تظهر هذه المشكلة . (السواح ، 2019) ويوضح جدول رقم (6-5) نتائج إختبار الأزواج الخطي:

جدول رقم (6-5) معاملات الإزدواج الخطي

Variable	Tolerance	VIF
Readability1pages	.652	1.534
Readability2Footnotes	.742	1.347
Size	.790	1.266
Lev	.710	1.409
OWC	.854	1.171
Big4	.620	1.613

ويظهر جدول (6-5) أن قيم معامل التباين المسموح كانت أقل من (1) ، وقيم معامل (VIF) لجميع المتغيرات أقل من (10) ، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الأزواج الخطي المتعدد .

(٦-٥-٦-٤) نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي

تتناول هذه الجزئية من البحث نتائج اختبار فرضي البحث كما يلي:

(أ) نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (H1)

لإختبار مدى تأثير درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكلفة الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، علي مدار فترة الدراسة ، تم صياغة الفرض الأول للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:

H0: لا تؤثر درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة سلباً ومعنوياً علي تكلفة الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ولاختبار هذا الفرض تم تشغيل نموذج الانحدار رقم (1) ، في ظل بديلين لقياس تكاليف الوكالة للشركة.

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Readability}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

ويوضح الجدول رقم (6-6) ، نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (1) ، الخاصة باختبار الفرض الأول (H1) :

جدول رقم (6-6) نتائج اختبار الفرض الأول للبحث في ظل مقياسين للمتغير التابع (تكاليف الوكالة)

Variable	Model A : Dependent Variable = AC1 (AUR)		Model B : Dependent Variable = AC2 (OETS)	
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	3.855	0.000	2.604	0.088
Readability1 (pages)	2.336	0.000	-1.121	0.026
	R2 = 0.041		R2 = 0.03	
	F = 9.914 Sig (0.000)		F = 7.270 Sig (0.000)	
	DF = 1 N = 446		DF = 1 N = 446	

يتضح من الجدول رقم (6-6) أن قيمة (F) المحسوبة لبدلي نموذج الإنحدار رقم (1) (9.914 ، 7.270) علي التوالي معنوية إحصائياً ، حيث أن قيمة (0.000) = P. Value وهي أقل من مستوى المعنوية 5% ، وهذا ما يشير إلي أن النموذجان صالحان لاختبار العلاقة محل الدراسة. وأيضاً وفقاً للجدول فإن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح المقدره التفسيرية للنموذج A قد بلغت (0.041) ، وللنموذج B قد بلغت (0.03) والتي تبرز نسبة التغيرات في المتغير التابع التي يمكن تفسيرها من خلال التغيرات في المتغير المستقل ، ورغم كونها نسبة منخفضة ، فإن هذا قدر يرجع إلي نموذج الإنحدار البسيط والذي يركز متغير واحد ، حيث أن هناك كم كبير من المتغيرات الأخرى التي يمكن ان تؤثر علي تكاليف الوكالة بخلاف القابلية للقراءة .

كما يوضح النموذج A أن المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة) كان معنوياً في التأثير علي تكاليف الوكالة ، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Sig) له (0.00) ، ومعامل انحداره موجباً (2.336) ، وهذا يعني أن هناك علاقة موجبة بين درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة ونسبة استخدام الأصول (AUR) (كمقياس عكسي لتكاليف الوكالة) ، وبالتالي انخفاض تكاليف الوكالة. وهو نفس ما خلص إليه النموذج B ولكن بمقياس آخر لتكاليف الوكالة ، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Sig) له (0.026) ، ومعامل انحداره موجباً (-1.121) ، وهذا يعني أن هناك علاقة سلبية بين درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة ونسبة المصروفات

التشغيلية إلى المبيعات كمقياس غير مباشر لتكاليف الوكالة ، وبالتالي انخفاض تكاليف الوكالة. وبالتالي يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل (H1)، القائل بوجود تأثير سلبي ومعنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكلفة الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه الدراسة الرائدة (Luo et al. (2018) بأن هناك علاقة سلبية معنوية بين قابلية التقارير المالية للقراءة وتكاليف الوكالة ، وإمتدائها من الدراسات الأخرى في هذا الشأن علي غرار (Ahmad 2019 ; Hassan et al., 2021a ; Dalwai et al., 2019) والتي تمت في دول مختلفة ، ودراسة علي (2021) التي تمت في مصر. ويرجع ذلك إلي أن زيادة قابلية التقارير السنوية للقراءة يحسن من شفافية الإفصاح المحاسبي ويخفض عدم تماثل المعلومات ، مما يمكن أصحاب المصالح من تقييم أداء الشركة بشكل أكثر دقة ومراقبة السلوك الانتهازي للإدارة المطلعة بشكل أكثر كفاءة ، مما ينعكس سلباً علي تكاليف الوكالة التي تتحملها جهات الاتصال. كما يتفق مع نتائج دراسات أخرى (Rjiba et al., 2021; Ezat, 2019; Bonsall and Miller 2017; Ertugrul et al. (2017) التي أشارت إلي أن انخفاض القابلية للقراءة ينعكس سلباً علي تكلفة الديون أو تكلفة حقوق الملكية كمقياس غير مباشر لتكاليف الوكالة .

ويعتقد الباحثان أن التأثير السلبي لقابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على تكاليف الوكالة يُعد تأثيراً منطقيًا ، فمن منظور الإنتهازية الإدارية ، تهدف الإدارة إلي تعقيد التقارير المالية وخفض قابليتها للقراءة لتضليل المستخدمين وتشكيل أحكامهم تجاه الشركة مما قد يزيد من مشاكل وتكاليف الوكالة . وتمثل تلك النتيجة دافعاً لأصحاب المصالح لتحفيز الإدارة علي تبسيط القوائم المالية السنوية وجعلها واضحة وسهلة القراءة والفهم ، لتخفيض عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد ، وزيادة ثقة أصحاب المصالح في الإدارة لتخفيض تكاليف الوكالة .

## (ب) نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (H2)

لإختبار مدي تأثير درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الاداء المالي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، علي مدار فترة الدراسة، تم صياغة الفرض الثاني للبحث إحصائياً كفرض عدم H0 كما يلي:

H0: لا تؤثر درجة قابلية القوائم المالية للقراءة إيجاباً ومعنوياً علي الاداء المالي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .  
ولاختبار هذا الفرض تم تشغيل نموذج الانحدار رقم (2)، في ظل ثلاث بدائل لقياس الاداء المالي للشركة.

$$FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Readability}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

ويوضح الجداول رقم (6-7)، نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (2)، الخاصة باختبار الفرض الثاني (H2) :  
جدول رقم (6-7) نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث في ظل ثلاث مقاييس للمتغير التابع (الأداء المالي)

Variable	Model A : Dependent Variable = FP (ROA)		Model B : Dependent Variable = FP (ROE)		Model C : Dependent Variable = FP (ROS)	
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	3.135	0.033	2.265	0.088	1.127	0.676
Readability1 (pages)	1.024	0.010	0.709	0.047	0.868	0.045
	R2 = 0.011		R2 = 0.01		R2 = 0.02	
	F = 5.830		F = 4.246		F = 5.360	
	Sig (0.016)		Sig (0.074)		Sig (0.046)	
	DF = 1 N = 446		DF = 1 N = 446		DF = 1 N = 446	

يتضح من الجدول رقم (6-7) أن قيمة (F) المحسوبة للبدائل الثلاث لنموذج الإنحدار (2) (5.830 ، 4.246 ، 5.360) هي معنوية إحصائياً للنموذج (A ، C) فقط ، حيث أن قيمة P. Value (0.016 ، 0.046) علي التوالي أقل من مستوى المعنوية 5% ، أما النموذج الثاني (B) فلقد كان غير معنوي حيث أن قيمة P. Value (0.074) أكبر من مستوى المعنوية 5% ، ولكن معنوي عند مستوى المعنوية 10%. وهذا ما يشير إلي أن النماذج صالحة لاختبار العلاقة محل الدراسة. وأيضاً وفقاً للجدول فإن قيمة معامل التحديد (Adj R2) فإن المقدرة التفسيرية للنماذج الثلاث (A ، B ، C) قد بلغت (0.011 ، 0.01 ، 0.02) وهي



نسبة منخفضة نسبياً ، وإن كانت ترجع جزءاً من التغيرات في الأداء المالي إلي التغيرات في درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة.

كما يوضح الجدول أيضا ، أن البدائل الثلاث (A ، B ، C) لنموذج الإنحدار (٢) ، اتفقت علي أن المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية للقراءة) كان معنوياً في التأثير علي الأداء المالي للشركة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Sig) (0.016 ، 0.046 ، 0.024) ، ومعامل انحداره موجباً في النماذج الثلاث (1.024 ، 0.709 ، 0.868) علي التوالي ، وهذا يعني أن هناك علاقة موجبة بين درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وربحية الشركة أو أدائها المالي بأياً من المقاييس الثلاثة بما يتفق مع فرضية التشويش أو التعتيم الإداري . وبالتالي يتم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل (H2)، القائل بوجود تأثير إيجابي ومعنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الاداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه (Gu and Dodoo, 2020; Souza et al., 2019; EDT et al., 2018) والذي يدعم فرضية التشويش أو التعتيم الإداري ، بأن المديرين يفضلون غالباً إبراز المعلومات الإيجابية وإخفاء المعلومات السلبية في التقارير السنوية للتلاعب بالسوق ، وذلك من خلال إعداد تقارير مطولة أو معقدة . ولكنها تختلف عما خلص إليه (Dalwai et al., 2021a) بأنه علي عكس المتوقع وفقاً لفرضية التشويش أو التعتيم الإداري، قد تنخفض قابلية التقارير المالية للقراءة في ظل تحسن الأداء المالي نتيجة رغبة الإدارة في التوسع في الإفصاح لإرسال إشارة إيجابية عن الشركة مما يزيد من حجم وتعقيد التقرير السنوي. ويرجع الباحث ذلك إلي أنها طبقت علي الشركات المالية بخلاف معظم الدراسات الأخرى التي طبقت علي الشركات غير المالية علي غرار دراستنا الحالية . ونعتقد أن التأثير الإيجابي لقابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على الأداء المالي يتفق مع فرضية التعتيم أو التشويش الإداري ، بأن المديرين يكون لديهم دوافع إنتهازية لتقديم تقارير صعبة القراءة إذا كانت الشركة تحقق ارباحاً إيجابية مؤقتة للعام الحالي أو ارباحاً سلبية مستمرة ، وهو ما أيدته معظم الدراسات السابقة في هذا الشأن. ولكن ما أبرزته نتائج الدراسة الحالية أن السوق سوف يكافيء (يعاقب) الإدارة علي إصدار تقارير مالية قابلة للقراءة (غير قابلة للقراءة) بما ينعكس لاحقاً علي أداء الشركة المستقبلي وقيمة الشركة كونها مؤشر علي قوة آفاق النمو والربحية المستقبلية.

## (٦-٥-٧) التحليلات الأخرى

قام الباحثان بإعادة اختبار العلاقات الرئيسية محل الدراسة، في ظل تغيير طرق قياس متغيرات الدراسة ، وكذلك بالإعتماد علي متغيرات جديدة يتم معالجتها كمتغيرات رقابية ، بغرض توفير المزيد من الوضوح علي العلاقات الرئيسية محل الدراسة بالتحليل الأساسي وذلك قياساً علي ( شرف ، ٢٠٢١ ؛ أحمد ، ٢٠٢١)؛ (Luo et al.,2018 ; Dalwai et al., 2021a كما يلي:

### (٦-٥-٧-١) حالة تم تغيير طريقة قياس المتغير المستقل

تم تغيير طريقة قياس المتغير المستقل وهو قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة بالإعتماد علي مقياس بديل وهو اللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة للقوائم المالية السنوية، وذلك قياساً علي (Salehi et al., 2020; Abernathy et al., 2019; Cheung and Lau, 2016) في الدراسات الأجنبية ، ( أحمد ، ٢٠٢١ ؛ السواح ، ٢٠١٩) في الدراسات المصرية . بهدف الإجابة عن التساؤل التالي: هل تختلف النتائج التي تم التوصل إليها فيما يتعلق باختبار فرضي البحث من خلال التحليل الأساسي باختلاف طريقة قياس المتغير المستقل بالدراسة؟ وللإجابة على هذا التساؤل تم إعادة تشغيل النماذج المستخدمة في اختبار فرضي البحث ولكن بالإعتماد على المقياس البديل للمتغير المستقل. وتظهر النتائج كما يلي :

(أ) نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (H1) في ظل تغيير طريقة قياس المتغير المستقل

يوضح الجداول رقم (6-8) ، نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (1) ، الخاصة باختبار الفرض الأول (H1) في ظل تغيير طريقة قياس المتغير المستقل:

جدول رقم (6-8) نتائج اختبار الفرض الأول للبحث في ظل تغيير طريقة قياس المتغير المستقل

Variable	Model A : Dependent Variable = AC1 (AUR)		Model B : Dependent Variable = AC2 (OETS)	
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	4.909	0.000	2.752	0.021
Readability2 (Footnotes)	1.331	0.008	-1.158	0.046
	R2 = 0.013		R2 = 0.02	
	F = 7.083 Sig (0.008)		F = 6.790 Sig (0.037)	
	DF = 1 N = 446		DF = 1 N = 446	

يتضح من الجدول رقم (6-8) أن قيمة (F) المحسوبة لبديلي نموذج الانحدار (1) (7.083)، (6.790) علي التوالي هي معنوية إحصائياً ، حيث أن قيمة P. Value (0.037 ، 0.008) وهي أقل من مستوى المعنوية 5% ، وهذا ما يشير إلي أن النموذجان صالحان لاختبار العلاقة محل الدراسة. وأيضاً وفقاً للجدول فإن قيمة معامل التحديد (Adj R2) والتي توضح أن المقدرة التفسيرية للنموذج A قد بلغت (0.013) ، وللنموذج B قد بلغت (0.02) ، كما أن المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية للقراءة) كان معنوياً في التأثير علي تكاليف الوكالة في النموذجين ، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Sig) له (0.008) ، ومعامل انحداره موجباً (1.331) في النموذج A ، وبلغت القيمة الاحتمالية (Sig) له (0.046)، ومعامل انحداره موجباً (-1.158) في النموذج A . هذه النتائج تدعم وتؤكد النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي ، برفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1)، القائل بوجود تأثير سلبي ومعنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكلفة الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويتفق ذلك مع ما خلص إليه (Salehi et al., 2020; Abernathy et al., 2019; Cheung and Lau, 2016) بأن زيادة عدد الإيضاحات المتممة للقوائم المالية السنوية هو مؤشر علي انخفاض قابليتها للقراءة وتعقيدها خاصة مع تبني المعايير الدولية ( والتي تتضمن معايير مستحدثة) ، مما ينعكس سلباً علي تكاليف الوكالة (Dalwai et al., 2021a ;Hassan et al., 2019; Luo et al., 2018).

(ب) نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (H2) في ظل تغيير طريقة قياس المتغير المستقل

ويوضح الجداول رقم (6-10)، نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (2)، الخاصة باختبار الفرض الثاني (H2) في ظل تغيير طريقة قياس المتغير المستقل:

جدول رقم (6-9) نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث في ظل تغيير طريقة قياس المتغير المستقل

Variable	Model A : Dependent Variable = FP (ROA)		Model B : Dependent Variable = FP (ROE)		Model C : Dependent Variable = FP (ROS)	
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	2.291	0.056	1.077	0.137	1.922	0.079
Readability2 (Footnotes)	1.068	0.016	0.514	0.027	0.841	0.015
	<b>R2 = 0.036</b>		<b>R2 = 0.02</b>		<b>R2 = 0.06</b>	
	<b>F = 17.480</b>		<b>F = 3.246</b>		<b>F = 12.507</b>	
	<b>Sig (0.000)</b>		<b>Sig (0.094)</b>		<b>Sig (0.011)</b>	
	<b>DF = 1 N = 446</b>		<b>DF = 1 N = 446</b>		<b>DF = 1 N = 446</b>	

يتضح من الجدول رقم (6-9) أن قيمة (F) المحسوبة للبدائل الثلاث لنموذج الإنحدار (2) (17.480 ، 3.246 ، 12.507) هي معنوية إحصائياً للنموذج الأول والثالث فقط (A ، C) ، حيث أن قيمة P. Value (0.011 ، 0.000) أقل من مستوى المعنوية 5% ، أما النموذج الثاني (B) فلقد كان غير معنوي ، حيث كانت قيمة P. Value (0.094) أكبر من مستوى المعنوية 5% ولكن معنوي عند مستوى المعنوية 10% وهذا ما يشير إلي أن النماذج صالح لاختبار العلاقة محل الدراسة. وأيضاً وفقاً للجدول فإن قيمة معامل التحديد (Adj R2) توضح أن المقدرة التفسيرية للنماذج الثلاث (A ، B ، C) قد بلغت (0.036 ، 0.02 ، 0.06) وهي مازالت نسبة منخفضة في تفسير أسباب تحسن ربحية أو أداء الشركة المالي. كما يوضح الجدول أيضاً ، أن النماذج الثلاث (A ، B ، C) ، توضح أن المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية للقراءة) كان معنوياً في التأثير علي الأداء المالي للشركة ، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (Sig) للنماذج الثلاث (0.016 ، 0.027 ، 0.015) ، ومعامل انحداره موجباً في النماذج الثلاث (1.068 ، 0.514 ، 0.841) ، وهذا يعني أن هناك علاقة موجبة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وزيادة ربحية الشركة أو تحسن أدائها المالي بأياً من المقاييس الثلاثة بما يتفق مع فرضية التشويش أو التعتميم الإداري، خاصة معدل العائد علي المبيعات (ROS) بما يتفق مع دراسة (EDT et al., 2018) ، ومعدل العائد علي الأصول (ROA) بما يتفق مع

(Hassan et al., 2019)

بما يدعم النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي برفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1)، القائل بوجود تأثير إيجابي ومعنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على الاداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية كما أن التأثير كان إيجابياً. ويتفق ذلك مع ما خلصت إليه العديد من الدراسات السابقة (Semenenko and Yoo, 2020; Hassan et al., 2019; Hwang and Kim 2017) بأن زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يحسن من أداء الشركة في السوق لأن الثقة التي يضعها المستثمرون على المعلومات التي تفصح عنها الشركات تتزايد ، بما ينعكس على قيمة وربحية الشركة المستقبلية. ويمكن تبرير تقارب النتائج بين التحليل الأساسي وحالة تغيير طريقة قياس المتغير المستقل ، بأن هناك تناسب إلى حد كبير بين عدد الإيضاحات المتممة وعدد صفحات القوائم المالية السنوية ، وبأنه لا يوجد اختلاف كبير في درجة قياس القابلية للقراءة عند الاعتماد على المقاييس القائمة على كمية الإفصاح وبدائلها المختلفة .

#### (٦-٥-٧-٢) حالة إدخال المتغيرات الرقابية

تم استخدام التحليل الإضافي كأحد المنهجيات المتبعة لإعادة اختبار العلاقات الرئيسية محل الدراسة بالتحليل الأساسي بعد تعديلها من خلال إضافة متغيرات جديدة لنموذج الإنحدار لتحويله من إنحدار بسيط إلى إنحدار متعدد ومعالجتها كمتغيرات رقابية. وذلك لإجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الأساسي والإضافي لتحديد مدى اختلافهما وأثر ذلك الاختلاف على ما تم التوصل إليه من نتائج.

حيث سيتم إعادة اختبار العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وتكاليف الوكالة والأداء المالي بالاعتماد على نموذجي إنحدار خطي متعدد بعد إدخال عدة متغيرات رقابية ( حجم الشركة ، والرفع المالي، وتركز الملكية ، وحجم منشأة المراجعة) وذلك بغرض توفير المزيد من الوضوح على العلاقات، والتحقق من قدرة التأثير على قوة أو اتجاه العلاقة محل الدراسة - بعد إدخال المتغيرات الرقابية وذلك قياساً على ( شرف ، ٢٠٢١ ، أحمد ، ٢٠٢١ ؛ Ajina et Richards an van ,2015 ; al.,2016) كما يلي :

### (أ) نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (H1) في ظل التحليل الإضافي

بشأن التساؤل عما إذا كان تأثير قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على تكلفة الوكالة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف ، بعد إدخال متغيرات رقابية، مثل؛ (حجم الشركة، والرفع المالي، وتركز الملكية، وحجم مكتب المراجعة) . وللإجابة على هذا التساؤل ، تم إعادة اختبار الفرض الأول للبحث بالاعتماد على المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات. ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (3)

$$AC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Readability}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{Owc}_{i,t} + \beta_5 \text{Big}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

حيث أن :

$AC_{i,t}$ : هي تكاليف الوكالة للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$  .

$\beta_0$  : الجزء الثابت في معادلة الانحدار .

$\beta_1$  إلى  $\beta_5$  : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة ، وتقيس ما تفسره المتغيرات المستقلة من التغيرات في تكاليف الوكالة للشركة .

$\text{Readability}_{i,t}$ : مستوي قابلية التقرير السنوي للقراءة للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$  مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة المرفقة .

$\text{SIZE}_{i,t}$  : حجم الشركة مقاساً بلوغاريتم إجمالي الأصول للشركة  $i$  في نهاية السنة  $t$  .

$\text{LEV}_{i,t}$  : درجة الرفع المالي للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$  .

$\text{Owc}_{i,t}$  : درجة تركيز الملكية للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$

$\text{Big}_{i,t}$ : مدي الاعتماد على منشأة مراجعة من الأربعة الكبار للشركة  $i$  في نهاية السنة  $t$

$\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي

ويوضح الجدول رقم (6-10) ، نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (3)، الخاص باختبار الفرض الأول (H1) ، ولكن في ظل التحليل الإضافي :

## جدول رقم (6-10) نتائج اختبار الفرض الأول للبحث في ظل التحليل الإضافي

Model	Model A				Model B			
	في ظل التحليل الأساسي (بدون متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الإضافي (مع متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الأساسي (بدون متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الإضافي (مع متغيرات رقابية)	
Variables	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	3.855	0.000	2.962	0.000	2.604	0.088	1.879	0.096
Read1 (pages)	2.336	0.000	1.590	0.000	-1.121	0.026	-0.815	0.007
Size	-	-	1.448	0.016	-	-	1.37	0.03
lev	-	-	0.686	0.041	-	-	0.794	0.044
Owc	-	-	-0.261	0.091	-	-	-0.200	0.087
Big4	-	-	-0.171	0.013	-	-	-0.189	0.022
F إحصائية	9.914		13.045		7.270		8.683	
Sig (F)	(0.000)		(0.000)		(0.000)		(0.017)	
Adj R2	0.041		0.119		0.03		0.089	

ويتضح من الجدول رقم (6-10) ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج A من 0.041 إلى 0.119 ، وكذلك للنموذج B من 0.03 إلى 0.089 بعد إدخال المتغيرات الرقابية مع بقاء تلك النماذج معنوية في تفسير العلاقة محل الدراسة . كما يتضح من تحليل معاملات الانحدار للنموذجان (A، B) أن هناك تأثير إيجابي و معنوي لكل من متغيرات ( حجم الشركة ، الرفع المالي) علي تكاليف الوكالة بما يتفق مع الدراسات السابقة (Ajjina, 2019; De Souza et al., 2019; Kumar, 2014; Kumar, 2016; et al., 2016) ، وتأثير سلبي و لكن غير معنوي لمتغير (تركز الملكية) وهي نتيجة تتفق مع الدراسات السابقة والتي خلصت إلي وجود علاقة إيجابية بين تشتت الملكية وتكاليف الوكالة ( بما يلائم طبيعة تلك الدول علي عكس مصر والتي تمتاز بتركز الملكية والملكية العائلية) (Luo et al., 2018; Bacha and Ajina, 2019; Dalwai et al., 2021a) وعلي عكس المتوقع مع نتائج الدراسات السابقة ، كان هناك ارتباط سلبي معنوي بين ( حجم منشأة المراجعة) وتكاليف الوكالة ، (Ezat, 2019; Salehi et al., 2020) (Luo et al., 2018) ويعتقد الباحثان أنه يمكن تفسير ذلك بأن الشركات التي تواجه تكاليف وكالة مرتفعة هي التي تلجأ إلي مراقبي حسابات من BIG4 لمحاولة تحسين صورتها وإضفاء

مزيد من الثقة علي قوائمها المالية. كما يتضح أن متغير قابلية القوائم المالية للقراءة كمتغير مستقل، ظل معنوياً حتي بعد إدخال المتغيرات الرقابية (التحليل الإضافي). وبذلك أمكن الإجابة علي التساؤل عما إذا كان تأثير قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكلفة الوكالة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف ، بعد إدخال متغيرات رقابية.

كما أنه علي غرار دراستي (Dalwai et al., 2021 and Luo et al., 2018) يمكن إختبار تأثير درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي تكلفة الوكالة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل نموذج تحليل الإنحدار (3) بعد إدخال المتغيرات الرقابية ، ولكن في ظل تعدد بدائل أو طرق قياس المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة) ، ويوضح ذلك الجدول رقم (6-11) ذلك :

جدول رقم (6-11) نتائج اختبار الفرض الأول للبحث بالمتغيرات الرقابية في ظل بدائل قياس المتغير المستقل

Variable	Model A : Dependent Variable = AC1 (AUR)				Model B : Dependent Variable = AC2 (OETS)			
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	2.962	0.000	2.686	0.00	1.879	0.096	1.014	.173
Readability1 (pages)	1.590	0.000			-0.815	0.007		
Readability2 (Footnotes)			0.692	0.00			-0.204	0.016
Size	1.448	0.016	1.106	0.721	1.37	0.03	0.023	0.018
lev	0.686	0.041	0.707	0.00	0.794	0.044	0.220	0.019
Owc	-0.261	0.091	-0.328	0.00	-0.200	0.087	0.119	0.086
Big4	-0.171	0.013	-0.127	0.065	-0.189	0.022	0.099	0.04
F إحصائية	13.045		8.977		8.683		6.686	
Sig (F)	(0.000)		(0.000)		(0.017)		0.0137	
Adj R2	0.119		0.092		0.089		0.099	

ويوضح الجدول رقم (6-11) أن نتائج التحليل الإضافي تدعم وتؤكد صحة العلاقة الرئيسية محل الدراسة ، والنتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي ، في ظل تعدد طرق قياس المتغير المستقل وهو درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وإدخال متغيرات رقابية أخرى. ويعتقد الباحثان أن كافة النتائج تشير إلي أن هناك علاقة سلبية معنوية بين قابلية القوائم



المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، حيث أن زيادة حجم التقرير أو زيادة عدد الإيضاحات المتممة ، يزيد من صعوبة قراءتها وقابليتها للفهم ، مما يؤثر سلباً علي فعالية عملية الإتصال.

### (ب) نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (H2) في ظل التحليل الإضافي

بشأن التساؤل عما إذا كان تأثير قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف، بعد إدخال متغيرات رقابية، مثل؛ (حجم الشركة، والرفع المالي، وتركز الملكية، وحجم مكتب المراجعة). وللإجابة علي هذا التساؤل، قام الباحثان بإعادة اختبار الفرض الأول للبحث بالاعتماد علي المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات. ولاختبار هذا الفرض تم استخدام نموذج الانحدار رقم (4)

$$FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Readability}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{Owc}_{i,t} + \beta_5 \text{Big}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

حيث أن :

$FP_{i,t}$ : الأداء المالي للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$

$\beta_0$  : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

$\beta_1$  إلى  $\beta_5$  : معاملات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة ، وتقيس ما تفسره المتغيرات المستقلة من التغيرات في تكاليف الوكالة للشركة .

$\text{Readability}_{i,t}$ : مستوي قابلية التقرير السنوي للقراءة للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$  مقياسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة المرفقة .

$\text{SIZE}_{i,t}$ : حجم الشركة مقياساً بلوغاريتم إجمالي الأصول للشركة  $i$  في نهاية السنة  $t$  .

$\text{LEV}_{i,t}$  : درجة الرفع المالي للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$  .

$\text{Owc}_{i,t}$  : درجة تركيز الملكية للشركة  $i$  في نهاية السنة المالية  $t$

$\text{Big}_{i,t}$ : مدي الاعتماد علي منشأة مراجعة من الأربعة الكبار للشركة  $i$  في نهاية السنة  $t$

$\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي

ويوضح الجداول رقم (6-12)، نتائج تحليل نموذج الانحدار رقم (4)، الخاص باختبار الفرض الثاني (H2) ، ولكن في ظل التحليل الإضافي :

جدول رقم (6-12) نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث في ظل التحليل الإضافي

Model	Model A				Model B				Model C			
	في ظل التحليل الأساسي (بدون متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الإضافي (مع متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الأساسي (بدون متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الإضافي (مع متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الأساسي (بدون متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الإضافي (مع متغيرات رقابية)	
Variables	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	3.13	0.03	2.08	0.87	2.26	0.08	1.62	0.19	1.12	0.67	0.62	0.14
Read1 (pages)	1.02	0.01	0.90	0.02	0.70	0.04	0.50	0.04	0.86	0.54	0.72	0.02
Size	-	-	1.87	0.00	-	-	1.12	0.05	-	-	1.03	0.01
lev	-	-	-1.14	0.00	-	-	-1.32	0.03	-	-	-1.53	.004
Owc	-	-	-0.30	0.28	-	-	-0.51	0.3	-	-	-0.64	0.63
Big4	-	-	-0.56	0.54	-	-	-0.34	0.63	-	-	-0.19	0.59
F إحصائية	5.830		13.457		4.246		9.84		5.360		5.048	
Sig (F) <sub>(t)</sub>	(0.016)		(0.000)		(0.074)		(0.057)		(0.046)		(0.041)	
Adj R2	0.011		0.132		0.01		0.011		0.02		.023	

يتضح من جدول الانحدار السابق رقم (6-12) ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج A فقط من 0.011 إلى 0.132 ، أما النموذجين B ، C لم تزد مقدرتهم التفسيرية بعد إدخال المتغيرات الرقابية مع بقاء تلك النماذج معنوية في تفسير العلاقة محل الدراسة . ويتضح من تحليل معاملات الانحدار للنماذج الثلاث ، أن هناك تأثير إيجابي و معنوي لحجم الشركة ، وسلبى ومعنوي للرفع المالي على الأداء المالي بما يتفق مع الدراسات السابقة (De Souza et al., 2014; Kumar, 2016; Ajina et al., 2019) ، وتأثير سلبي وغير معنوي لمتغيري (تركز الملكية ، وحجم منشأة مراقب الحسابات ) وهي نتيجة قد تختلف مع الدراسات السابقة (Dalwai et al., 2018; Luo et al., 2018; Bacha and Ajina, 2019; et al., 2021) ويعتقد الباحثان أنه يمكن تفسير ذلك الإختلاف بسبب أن تركيز الملكية في الشركات المصرية هي أحد العوامل التي تعمل على التحسين الإداري ومحاولة مصادرة حقوق الفئة غير المسيطرة . من ناحية أخرى ، اعتماد الشركات المصرية حتى التي حققت خسائر علي مراقبي حسابات من BIG4 بهدف إخلاء مسؤولية الإدارة عن تحقيق تلك الخسائر . أو كما يعتقد السواح ( ٢٠١٩ ) أنه بعد تبني المعايير كان دور المكاتب الكبرى أقل فاعلية في الحد من عدد الإيضاحات بالمقارنة بالحد من كمية ما قد جاء بتلك الإيضاحات من معلومات لتفادي مشكلة فيضان المعلومات التي تمثل تحدي

كبير أمام قدرات مستخدمي التقارير المالية. كما يتضح أن متغير قابلية القوائم المالية للقراءة كمتغير مستقل، ظل معنوياً حتى بعد إدخال المتغيرات الرقابية (التحليل الإضافي). وبذلك أمكن الإجابة على التساؤل عما إذا كان تأثير قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف ، بعد إدخال متغيرات رقابية.

كما أنه علي غرار دراستي (Dalwai et al., 2021 and Luo et al., 2018) يمكن إختبار تأثير درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة على الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل نموذج تحليل الانحدار (4) بعد إدخال المتغيرات الرقابية ، ولكن في ظل تعدد بدائل أو طرق قياس المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة) ، ويوضح ذلك الجدول رقم (6-13) :  
 جدول رقم (6-13) نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث بالمتغيرات الرقابية في ظل بدائل قياس المتغير المستقل

Variable	Model A :Dependent Variable = FP (ROA)				Model B : Dependent Variable = FP (ROE)				Model C :Dependent Variable = FP (ROS)			
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
Con	2.08	0.87	.088	0.17	1.62	0.19	1.41	0.43	0.62	0.14	1.01	0.72
Readability1 (pages)	0.90	0.02			0.50	0.04			0.72	0.02		
Readability2 (Footnotes)			0.83	0.04			0.78	0.05			0.61	0.023
Size	1.87	0.00	1.18	0.00	1.12	0.05	0.98	0.03	1.03	0.01	0.88	0.05
lev	-1.14	0.00	-1.12	0.00	-1.32	0.03	-0.87	0.04	-1.53	0.04	-1.02	0.025
Owc	-0.30	0.28	-0.2	0.08	-0.51	0.31	-0.3	0.27	-0.64	0.63	-0.72	0.24
Big4	-0.56	0.54	-0.22	0.13	-0.34	0.63	-0.09	0.44	-0.19	0.59	-0.93	0.27
F إحصائية	13.457		14.370		4.246		4.468		5.048		4.094	
( <sup>*)</sup> Sig (F)	(0.000)		(0.000)		(0.024)		(0.08)		(0.041)		0.065	
Adj R2	0.132		0.140		0.01		0.05		0.023		0.023	

ويوضح الجدول رقم (6-13) أن نتائج التحليل الإضافي تدعم وتؤكد صحة العلاقة الرئيسية محل الدراسة ، والنتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي ، في ظل تعدد طرق قياس المتغير المستقل وهو درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وإدخال متغيرات رقابية أخرى. وتؤكد نتائج التحليلات الأخرى (تحليل الحساسية و التحليل الإضافي) دقة وصحة ومثانة النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي ، بأن هناك علاقة سلبية معنوية بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكلفة الوكالة ، وعلاقة إيجابية معنوية مع الأداء المالي في

الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، في ظل اختلاف طرق قياس متغيرات الدراسة ، أو إدخال متغيرات رقابية إضافية.

## (٦-٦) نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكاليف الوكالة من جهة ، والأداء المالي من جهة أخرى ، في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحقيق هدف البحث ، تم إجراء دراسة تطبيقية علي عينة من ٤٤٨ مشاهدة سنوية لعدد ٩١ شركة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ، للفترة من ٢٠١٦ - ٢٠٢٠.

وخلص البحث في ظل التحليل الأساسي إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين درجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكلفة الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، فهي تحسن من جودة وشفافية الإفصاح المحاسبي ويخفض من عدم تماثل المعلومات ، مما يمكن أصحاب المصالح من تقييم أداء الشركة بشكل أكثر دقة ومراقبة السلوك الانتهازي للإدارة المطلعة بشكل أكثر كفاءة ، مما ينعكس سلباً علي تكاليف الوكالة التي تتحملها جهات الاتصال. ومن جهة أخرى ، خلص إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لدرجة قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة علي الأداء المالي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بما يتوافق مع فرضية التشويش أو التعميم الإداري ، حيث أن المديرين يكون لديهم دوافع إنتهازية لتقديم تقارير صعبة القراءة إذا كانت الشركة تحقق ارباحاً إيجابية مؤقتة للعام الحالي أو أرباحاً سلبية مستمرة ، وهو ما أيده معظم الدراسات السابقة في هذا الشأن. ولكن ما أبرزته نتائج الدراسة الحالية أن السوق سوف يكافيء (يعاقب) الإدارة علي إصدار تقارير مالية قابلة للقراءة (غير قابلة للقراءة) بما ينعكس لاحقاً علي أداء الشركة المستقبلي فهي مؤشر علي آفاق النمو والربحية المستقبلية.

كما توصل البحث من خلال التحليلات الأخرى (تحليل الحساسية أو التحليل الإضافي) إلي نتائج مشابهة تدعم صحة ودقة ومتانة النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي بأن هناك علاقة سلبية معنوية بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكلفة الوكالة ، وعلاقة إيجابية معنوية مع الأداء المالي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، في ظل اختلاف طرق قياس متغيرات الدراسة أو إضافة متغيرات رقابية جديدة .

وبالرغم من أهمية النتائج ؛ إلا أن من أبرز حدود البحث الحالي ومعظم البحوث في ذلك الموضوع والتي تمت في دول لا تصدر قوائمها المالية باللغة الإنجليزية ، هو عدم صلاحية مقاييس التعقيد المختلفة في قياس درجة قابليتها للقراءة كونها مصممة خصيصاً بفهارس صالحة للتطبيق فقط علي اللغة الإنجليزية. لذلك تلجأ البحوث في تلك الدول إلي البديل الثاني وهو المقاييس القائمة علي كمية الأفصاح لكونها أقل تعقيداً ، وأقل عرضة لأخطاء القياس ، ويمكن

تكرارها بسهولة ، وتتماشي مع أي لغة تكتب بها التقارير المالية . ولكن يعاب عليها أنها تلتقط بعداً واحداً للقابلية للقراءة ، وتتجاهل بعد آخر وهو إمكانية استخدام مصطلحات صعبة ومعقدة أو نبرة غامضة لتخفيض قابلية التقرير للقراءة رغم صغر حجمه .

وفي ضوء النتائج السابقة ؛ يوصى الباحثان بضرورة إهتمام هيئة الرقابة المالية وإدارة البورصة المصرية بتحفيز الشركات علي إصدار تقارير قابلة للفهم والقراءة بسهولة من خلال إرشادات توضيحية ملزمة علي غرار ما فعلته SEC ، مع ما ضرورة توافر لديها آلية لفحص وتقييم الصياغة اللغوية للتقارير من حيث القابلية للقراءة . ضرورة قيام وزارة الإستثمار بإصدار إرشادات وتفسيرات متعلقة بكيفية تطبيق المعايير المحاسبية وكيفية إعداد القوائم المالية للعمل على وضع ضوابط للإفصاحات بالإيضاحات المتممة للقوائم المالية لتبسيطها . علاوة علي ضرورة قيام الجهات المنظمة بتقنين متطلبات الإفصاح السردية الإضافية والتي يمكن أن تؤدي إلي الإفصاح عن المزيد من المعلومات غير الضرورية التي تزيد من حجم وتعقيد التقرير السنوي ، ووضع حد أقصى لحجم التقرير السنوي للشركات الخاضعة لرقابتها . كما يجب تطوير مؤشر لقياس تعقيد أو قابلية الإفصاح السردية للقراءة يتلائم مع طبيعة اللغة العربية باستخدام تقنيات لغوية محدثة وفهارس مصممة للغة العربية .

وأخيراً، وفي ضوء ما توصل إليه البحث من نتائج، ولمعالجة حدوده قدر الإمكان ؛ يوصى الباحثان بمزيد من البحوث المستقبلية بشأن قضية قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة في البيئة المصرية من خلال تعديل نطاق التطبيق ليشمل التقرير السنوي ككل ، أو الأجزاء السردية منه مثل تقرير مجلس الإدارة ، أو التقارير المستقلة مثل تقرير الحوكمة أو الإستدامة أو تقرير المسؤولية الإجتماعية ، بل يمكن أن يمتد ليشمل تقرير مراقب الحسابات . علاوة علي محاولة إختبار محددات جديدة أو محل جدل محاسبي للقابلية للقراءة علي غرار (الخصائص الإدارية ، المسؤولية الإجتماعية ، جودة المراجعة، حوكمة الشركات) لضمان تفعيل دورها المنشود وتفعيل نظام الاتصال . ولكن في رأينا أن المنطقة التي مازالت في مهدها وتستحق المزيد من البحث ، هي الأثار أو العواقب المحتملة لانخفاض قابلية التقرير السنوي للقراءة ؛ مثل أثرها علي مخاطر إنهيار أسعار الأسهم أو علي جودة الأحكام المهنية أو مخرجات مراقبي الحسابات أو التعثر المالي ، علاوة علي محاولة قياس القابلية للقراءة لأبعاد الإفصاح الجديدة مثل الإفصاح عبر وسائل التواصل الإجتماعي أو عبر الأنترنت ، إلي جانب أثر إمكانية استخدام آليات وتقنيات الذكاء الإصطناعي والحوسبة في زيادة دقة قياس قابلية الإفصاح السردية للقراءة خاصة في ظل نمو مفهوم البيانات الضخمة BIG DATA .

## المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

- طنطاوى، سعاد . (٢٠٢١). دراسة مدى تأثير قابلية التقارير المالية للقراءة على أتعاب وتأخر تقرير المراجع الخارجى: دراسة تطبيقية . مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية . العدد (١٠) ، المجلد الثاني، ص: ١٠١-١٤٥ .
- راشد ، محمد إبراهيم محمد. (٢٠٢٠). أثر إختلاف مداخل المراجعة الخارجية على قابلية فقرة أساس الرأى والفقرات الإيضاحية بتقرير مراقب الحسابات للقراءة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية . العدد (٤) ، المجلد الثالث، ص: ١- ٦٢ .
- السواح ، تامر إبراهيم. (٢٠١٩). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالي السنوي للقراءة-دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. العدد (٣) ، المجلد الثالث، ص: ٢٤٦- ٣١٤ .
- أحمد، محمد سعد. (٢٠٢١). العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وأتعاب المراجعة- دليل من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. العدد (٥)، المجلد الثاني، ص: ٣٠٢- ٣٦٧ .
- على ، نيفين صلاح على. (٢٠٢١). محددات قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة، وأثرها على تكاليف الوكالة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية . مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. العدد (٥) ، المجلد الأول، ص: ٩٤٩- ١٠١٧ .
- شرف ، إبراهيم أحمد إبراهيم. (٢٠٢١). دراسة واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية السنوية للقراءة وتكلفة التمويل فى الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. العدد (٥) ، المجلد الثالث، ص: ١١٧- ١٦٨ .

### ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

- Abernathy, J. L., Guo, F., Kubick, T. R., & Masli, A. (2019). Financial statement footnote readability and corporate audit outcomes. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 38(2), 1-26.
- Abu Bakar, A. S., & Ameer, R. (2011). Readability of corporate social responsibility communication in Malaysia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 18(1), 50-60.
- Adhariani, D., & du Toit, E. (2020). Readability of sustainability reports: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. ٦٣٦-٦٢١، ٤ .
- Ahmad, M., & Maochun, Z. (2019). Readability of Annual Reports and the Agency Problem of Corporation in the Context of Pakistan. *International Journal of Tax Economics and Management* .ISSN Online: 2618- 1118.
- Ajina, A., Laouti, M. and Msolli, B. (2016), "Guiding through the fog: does annual report readability reveal earnings management?", *Research in International Business and Finance*, 38, 509-516.

- Ain, Q. U., Yuan, X., Javaid, H. M., Usman, M., & Haris, M. (2020). Female directors and agency costs: evidence from Chinese listed firms. *International Journal of Emerging Markets*, ١٦٣٣-١٦٠٤، (٨) ١٦ .
- Allam, B. S. (2018). The impact of board characteristics and ownership identity on agency costs and firm performance: UK evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 18 (6), 1147-1176.
- Arora, S., & Chauhan, Y. (2021). Do earnings management practices define the readability of the financial reports in India?. *Journal of Public Affairs*, e2692.
- Asay, H.S., Elliott, W.B. and Rennekamp, K. (2017), "Disclosure readability and the sensitivity of investors' valuation judgments to outside information", *The Accounting Review*, 92 (4), 1-25.
- Aymen, A., Saad Sourour, B. and Badreddine, M. (2018), "The effect of annual report readability on financial analysts' behaviour", *Journal of Economics, Finance and Accounting*, 5 (1), 26-37.
- Ayuningtyas, E. S., & Harymawan, I. (2021). Negative Tone and Readability in Management Discussion and Analysis Reports: Impact on The Cost of Debt. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 14(2), 129-146.
- Bacha, S., & Ajina, A. (2019). CSR performance and annual report readability: evidence from France. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society* 20 (2) , 201-215
- Ben- Amar, W., & Belgacem, I. (2018). Do socially responsible firms provide more readable disclosures in annual reports?. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 1009-1018.
- Blanco, B., Coram, P., Dhole, S., & Kent, P. (2021). How do auditors respond to low annual report readability?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 40(3), 106769.
- Bloomfield, R. (2008), "Discussion of "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence"", *Journal of Accounting and Economics*, (45), 248-252.
- Bonsall, S. B., & Miller, B. P. (2017). The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 608-643.
- Boubaker, S., Gounopoulos, D., & Rjiba, H. (2019). Annual report readability and stock liquidity. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 28(2), 159-186.
- Bradbury, M. E., Hsiao, P. K., & Scott, T. (2020). Summary annual reports: length, readability and content. *Accounting & Finance*, 60(3), 2145-2165.
- Bradley, W., & Sun, L. (2021). Proximity to broad bond rating change and annual report readability. *Asian Review of Accounting*, ٢٥٠-٢٢٧، (٢) ٢٩ .
- Chakrabarty, B., Seetharaman, A., Swanson, Z., & Wang, X. (2018). Management risk incentives and the readability of corporate disclosures. *Financial Management*, 47(3), 583-616.
- Cheng, J., Zhao, J., Xu, Ch. and Gong, H. (2018), "Annual report readability and earnings management: evidence from Chinese listed companies", *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 181, 792-797 .
- Cheung, E., & Lau, J. (2016). Readability of Notes to the Financial Statements and the Adoption of IFRS. *Australian Accounting Review*, 26(2), 162-176.
- Dalwai, T., Chinnasamy, G., & Mohammadi, S. S. (2021a). Annual report readability, agency costs, firm performance: an investigation of Oman's financial sector. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, ٢٧٧-٢٤٧، (٢) ١١ .
- Dalwai, T., Mohammadi, S. S., Chugh, G., & Salehi, M. (2021b). Does intellectual capital and corporate governance have an impact on annual report readability? Evidence from an

- emerging market. *International Journal of Emerging Markets* .DOI 10.1108/IJOEM-08-2020-0965
- De Souza, J. A. S., Rissatti, J. C., Rover, S., & Borba, J. A. (2019). The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristics. *Research in International Business and Finance*, 48, 59-74.
  - Du Toit, E. (2017). The readability of integrated reports. *Meditari Accountancy Research* 25 (4), 629-653..
  - EDT, R. W., Febrianto, R., & Rahman, A. (2018). Firm Performance and Readability of the Annual Report. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies*, 12(1), 25-36.
  - ElKelish, W. W. (2018). Corporate governance risk and the agency problem. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society* . 18 (2), 254-269
  - El-Sayed, D. H., Adel, E., Elmougy, O., Fawzy, N., Hatem, N., & Elhakey, F. (2020). The influence of narrative disclosure readability, information ordering and graphical representations on non-professional investors' judgment: evidence from an emerging market. *Journal of Applied Accounting Research* 22 (1), 138-167.
  - Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., & Wan, C. (2017). Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 811-836.
  - Ezat, A. N. (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), 366-385
  - Garanina, T., & Kaikova, E. (2016). Corporate governance mechanisms and agency costs: cross-country analysis. *Corporate Governance*, 16 (2) 2, 347-360
  - Ginesti, G., Drago, C., Macchioni, R., & Sannino, G. (2018). Female board participation and annual report readability in firms with boardroom connections. *Gender in Management: An International Journal*. 33 (4), 296-314.
  - Ginesti, G., Sannino, G., & Drago, C. (2017). Board connections and management commentary readability: the role of information sharing in Italy. *Corporate Governance: The international journal of business in society*. 17 (1), 30-47
  - Gu, S., & Dodoo, R. N. A. (2020). The Impact of Firm Performance on Annual Report Readability: Evidence from Listed Firms in Ghana. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 22(3), 444-454.
  - Hasan, M. M., & Habib, A. (2020). Readability of narrative disclosures, and corporate liquidity and payout policies. *International Review of Financial Analysis*, 68, 101460.
  - Hassan, M. K., Abbas, B. A., & Garas, S. N. (2019). Readability, governance and performance: a test of the obfuscation hypothesis in Qatari listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
  - Hesarzadeh, R., & Bazrafshan, A. (2018). Corporate reporting readability and regulatory review risk. *Baltic Journal of Management*. 13 (4), 488-507
  - Hesarzadeh, R., & Rajabalizadeh, J. (2019). The impact of corporate reporting readability on informational efficiency. *Asian Review of Accounting*. 27 (4), 489-507.
  - Hidayatullah, I., & Setyaningrum, D. (2019). The Effect of IFRS Adoption on the Readability of Annual Reports: An Empirical Study of Indonesian Public Companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(2), 49-57.
  - Hoffmann, A. O., & Kleimeier, S. (2021). Financial disclosure readability and innovative firms' cost of debt. *International Review of Finance*, 21(2), 699-713.
  - 
  - Hsieh, Y. T. 2021. Financial statement readability and credit rating conservatism. *Journal of Corporate Accounting & Finance*. 1-19



- Hwang, B.H. and Kim, H.H. (2017), "It pays to write well", *Journal of Financial Economics*, 124 (2), 373-394.
- Jadyappa, N., Jyothi, P., Sireesha, B., & Hickman, L. E. (2019). CEO gender, firm performance and agency costs: evidence from India. *Journal of Economic Studies* 46 (2), 482-495
- Jayasree, M., & Shette, R. (2021). Readability of annual reports and operating performance of Indian banking companies. *IIM Kozhikode Society & Management Review*, 10(1), 20-30.
- Karim, M. A., S. and Sarkar. 2020. Auditors' quality, footnotes, and earnings persistence. *Managerial Finance* 46 (2): 267-282
- Kawada, B. S., & Wang, J. J. (2019). Annual report readability subsequent to going-concern opinions. *Managerial Auditing Journal* .Vol. 35 No. 1, 2020pp. 24-42
- Khan, A., Mihret, D. G., & Muttakin, M. B. (2016). Corporate political connections, agency costs and audit quality. *International Journal of Accounting & Information Management*. 24 (4), 357-374.
- Kumar, G. (2014). Determinants of readability of financial reports of US-listed Asian companies. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 1.
- Leavy, R., Li, F., & Merkley, K. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review*, 86(3), 1087-1115.
- Li, F., 2008. Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. Fog data from . <http://webuser.bus.umich.edu/feng/>. *J. Account. Econ.* 45, 221-247
- Lim, E. K., Chalmers, K., & Hanlon, D. (2018). The influence of business strategy on annual report readability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(1), 65-81.
- Liu, M., & Liu, Z. (2021). Does annual report readability explain the accrual anomaly?. *Asian Review of Accounting*. 29 (3), 2. 307-331
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of accounting and Economics*, 63(1), 1-25.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks. *The Journal of Finance*, 66(1), 35-65.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2014). Measuring readability in financial disclosures. *the Journal of Finance*, 69(4), 1643-1671.
- Luo, J. H., Li, X., & Chen, H. (2018). Annual report readability and corporate agency costs. *China Journal of accounting research*, 11(3), 187-212.
- Man, Y. (2021). Earnings management and agency costs: Is China different?. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 32(1), 13-30.
- Mendoza, J. A. M., Ramos, C. L. V., Yelpe, S. M. S., Fuentealba, C. L. D., & Fuentes-Solís, R. A. (2021). Impact of earnings management on agency costs: evidence from MILA markets. *Baltic Journal of Management*. 16 (2), 247-275
- Nilipour, A., De Silva, T. A., & Li, X. (2020). The readability of sustainability reporting in New Zealand over time. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(3), 86-107.
- Noh, M. (2021). Culture and annual report readability. *International Journal of Accounting & Information Management* .DOI 10.1108/IJAIM-05-2021-0094
- Obeng, V. A., Ahmed, K., & Miglani, S. (2020). Integrated reporting and earnings quality: The moderating effect of agency costs. *Pacific-Basin Finance Journal*, 60, 101285.
- PRATAMA, B. Y., NARSA, N. P. D. R. H., & PRANANJAYA, K. P. (2022). Tax Avoidance and the Readability of Financial Statements: Empirical Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(2), 103-112.

- Raimo, N., Vitolla, F., Minutiello, V., Marrone, A., & Tettamanzi, P. (2021). Readability of integrated reports: Evidence from worldwide adopters. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Rennekamp, K. (2012). Processing fluency and investors' reactions to disclosure readability. *Journal of accounting research*, 50(5), 1319-1354.
- Richards, G., & van Staden, C. (2015). The readability impact of international financial reporting standards. *Pacific Accounting Review*. 27 (3), 282-303
- Rjiba, H., Saadi, S., Boubaker, S., & Ding, X. S. (2021). Annual report readability and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101902.
- Salehi, M., Bayaz, M. L. D., Mohammadi, S., Adibian, M. S., & Fahimifard, S. H. (2020). Auditors' response to readability of financial statement notes. *Asian Review of Accounting*. 28 (3), 463-480.
- Salehi, M., Moghadam, H. M., & Hajiha, Z. (2021). The relationship between intellectual capital and financial statements readability: the role of management characteristics. *Journal of Facilities Management*. 1472-5967 .DOI 10.1108/JFM-08-2021-0088
- Seifzadeh, M., Salehi, M., Abedini, B., & Ranjbar, M. H. (2020). The relationship between management characteristics and financial statement readability. *EuroMed Journal of Business*. 16 (1), 108-126.
- Semenenko, I., & Yoo, J. (2020). Annual reporting, agency costs, and firm valuations. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(1), 72-82.
- Soepriyanto, G., Tjokroaminoto, S., & Zudana, A. E. (2021). Annual report readability and accounting irregularities: evidence from public listed companies in Indonesia. *Journal of Financial Reporting and Accounting* .DOI 10.1108/JFRA-01-2020-0006
- Sun, Y., Wang, J. J., & Huang, K. T. (2022). Does IFRS and GRI adoption impact the understandability of corporate reports by Chinese listed companies?. *Accounting & Finance*.
- Stone, G. W., & Lodhia, S. (2019). Readability of integrated reports: an exploratory global study. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 32 (5), 1532-1557
- Tran, L. T. H., Tu, T. T. K., Nguyen, T. T. H., Nguyen, H. T. L., & Vo, X. V. (2021). Annual report narrative disclosures, information asymmetry and future firm performance: evidence from Vietnam. *International Journal of Emerging Markets*.
- Velte, P. (2018). Is audit committee expertise connected with increased readability of integrated reports: Evidence from EU companies. *Problems and Perspectives in Management*, 16(2), 23-41.
- Wang, L., Chen, X., Li, X., & Tian, G. (2021). MD&A readability, auditor characteristics, and audit fees. *Accounting & Finance*.
- Xu, H., Pham, T. H., & Dao, M. (2020). Annual report readability and trade credit. *Review of Accounting and Finance*. 19 (3), 363-385
- Xu, Q., Fernando, G. D., & Tam, K. (2018). Executive age and the readability of financial reports. *Advances in accounting*, 43, 70-81.
- Xu, Q., Fernando, G., Tam, K., & Zhang, W. (2019a). Financial report readability and audit fees: a simultaneous equation approach. *Managerial Auditing Journal* 37(2-3), 30-40.
- Xu, W., Yao, Z., & Chen, D. (2019b). Chinese annual report readability: measurement and test. *China Journal of Accounting Studies*, 7(3), 407-437.