

تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي والاقتصادي اللاحق: دراسة تطبيقية

هالة عبد الله الخولي
أستاذ المحاسبة
كلية التجارة
جامعة القاهرة

شيرين فتحي أحمد البحيري
مدرس مساعد بقسم المحاسبة
كلية التجارة
جامعة القاهرة

shereen_fathy_morsy@foc.cu.edu.eg

منال عبد العظيم محمد

مدرس المحاسبة
كلية التجارة
جامعة القاهرة

مستخلص البحث

يهدف هذا البحث إلى تحديد أثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي والاقتصادي اللاحق. وقد تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من ٦٢ شركة مدرجة في مؤشر EGX 100 خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩). ولقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض البحث. هذا، وقد تم قياس مدى تعقد التقارير المالية من خلال (طول التقرير، صعوبة القراءة). وقد أشارت نتائج البحث إلى عدم وجود علاقة معنوية بين طول التقارير المالية والأداء المالي المحاسبي اللاحق، بالإضافة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين صعوبة قراءة التقارير المالية والأداء المالي المحاسبي اللاحق. وبالتالي يمكن القول بأن مدى تعقد التقارير المالية لا يؤثر على الأداء المالي المحاسبي اللاحق. في سياق متصل، أشارت نتائج البحث أيضاً إلى عدم وجود علاقة معنوية بين طول التقرير المالي والأداء المالي الاقتصادي اللاحق، بينما أشارت النتائج إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين صعوبة قراءة التقارير المالية والأداء المالي الاقتصادي اللاحق. وعليه، يمكن القول بأن صعوبة القراءة تؤثر بصورة عكسية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

الكلمات المفتاحية

تعقد التقارير المالية، القابلية للقراءة، طول التقرير، الأداء المالي المحاسبي، الأداء المالي الاقتصادي، معدل العائد على الأصول، القيمة الاقتصادية المضافة.

تم استلام البحث في ٣ يناير ٢٠٢٢، وقبوله للنشر في ٤ فبراير ٢٠٢٢.

١. طبيعة مشكلة البحث:

تتمثل إحدى المسؤوليات الرئيسية للإدارة في إعداد التقارير المالية التي تُظهر الصورة الحقيقية والعادلة للوضع المالي للمنشأة، والتي يتم إعدادها وفقاً لمتطلبات إطار إعداد التقارير المالية. هذا، ويُعد الغرض الأساسي من إعداد التقارير المالية هو إعلام المستخدمين بالمعلومات المالية حول الأداء المالي والمركز المالي، وكذلك مصادر واستخدامات الأموال خلال فترة زمنية معينة، وذلك لمساعدتهم في تحديد فرص الاستثمار المناسبة ومراقبة استخدام الشركات لرأس المال واتخاذ قرارات اقتصادية مستنيرة. هذا، وقد أدى تزايد تعقيد المعاملات التجارية وزيادة وعي المستثمرين والجمهور إلى زيادة كبيرة في الطلب على التقارير المالية.

هذا، ويُعد واضعو المعايير مسؤولون عن تحديد معايير التقارير المالية التي توفر باستمرار معلومات ذات مغزى لمستخدمي التقارير المالية مع موازنة تكاليف إعداد هذه المعلومات. ولقد استمرت المعايير في التطور عبر الزمن لتحقيق هذا التوازن، وعلى الرغم من ذلك، فقد ازدادت المخاوف المرتبطة بارتفاع مستوى تعقد التقارير المالية، حيث أنه على مدى العقدين الماضيين، أصبح الإفصاح في التقارير المالية أطول وأقل قابلية للقراءة. علاوة على ما سبق، فقد أثرت التطورات الحالية في بيئة الأعمال وكذلك تطورات مهنة المحاسبة بشكل كبير على طريقة إعداد التقارير المالية (Mutiso & Kamau, 2013).

في هذا السياق، أجرى Brennan, Pierce and Guillamon-Saorin (2009) تحليلاً مفصلاً لأربعين دراسة تناولت قابلية التقارير المالية للقراءة عن الفترة من ١٩٤٨ إلى ٢٠٠٧، وتوصل الباحثون إلى نتيجة مفادها ارتفاع مستوى صعوبة تلك التقارير بصورة كبيرة، وقد مثل ذلك إشارة واضحة إلى انخفاض قدرة الإدارة على تحقيق تواصل فعال مع مستخدمي التقارير المالية، بالشكل الذي يُمكنهم من اتخاذ القرارات الرشيدة.

في سياق متصل، بينت بعض الدراسات أن المستثمرين يبذلون جهداً كبيراً لمعالجة التقارير المالية المعقدة. وقد تخلق التقارير المعقدة العديد من المشاكل للمستثمرين؛ من بينها على سبيل المثال ضغوط نفسية، أخطاء في اتخاذ القرار، أو تجاهل المعلومات ذات الصلة، وقد يفقد المستثمر الثقة في المنشأة معدة التقرير، ومصداقية إدارة المنشأة، مما يؤثر على قراراته بشأن الاستثمار في المنشأة (Li, 2008; You & Zhang, 2009; Hwang & Kim, 2017; Mutiso & Kamau, 2013; Melinat, Kreuzkam, & Stamer, 2014; Luo, Li, & Chen, 2018). هذا، ولا تقتصر الانعكاسات السلبية المصاحبة للتقارير المالية المعقدة على المستثمرين فقط، حيث أن مستخدمي التقارير المالية من ذوي الخبرة مثل المحللين ووكالات التصنيف الائتماني قد يتأثرون كذلك بارتفاع مستوى تعقد التقارير المالية (Bonsall & Miller, 2017).

إن تعقد اللغة المستخدمة في الإفصاح المحاسبي السردية يجعل استخراج المعلومات أكثر صعوبة، وقد يُستخدم في بعض الأحيان بصورة متعمدة من جانب الإدارة بنية التضليل والتشويش على مستخدمي تلك التقارير عندما يكون الأداء ضعيفاً. واتساقاً مع الادعاء السابق، فقد قدمت بعض الأدبيات الحديثة دليلاً على أن الإفصاحات المحاسبية السردية المعقدة ترتبط في أغلب الأحوال سلباً بأرباح المنشأة (Davies, 2007; Souza, Rissatti, Rover, & Borba, 2019; The Association of Chartered Certified Accountants, 2009; Mutiso & Kamau, 2013; Oberholster, Koornhof, & Vorster, 2015; Sukotjo & Soenarno, 2018).

هذا، وقد شهدت الفترة الأخيرة اتساع نطاق الجهود البحثية التي تسعى إلى تحليل ما إذا كانت قابلية القراءة تؤثر على المستثمرين والشركات. فمن جانبه، توصل Miller (2010) إلى أن زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يرتبط بعمليات شراء أكثر للأسهم وخلافاً أقل بين صغار المستثمرين. وفي ذات السياق، قدم Lawrence (2013) دليلاً على أن المستثمرين الأفراد من المرجح أن يستثمروا في الشركات التي تقدم إفصاحات يسهل قراءتها. كما وجد Rennekamp (2012) أن قابلية القراءة تؤثر بشكل إيجابي على مدى قوة اعتماد صغار المستثمرين على معلومات الإفصاح. تبين نتائج الدراسات السابقة أن قابلية التقارير المالية للقراءة تسهل وصول صغار المستثمرين إلى المعلومات وتساعد على تحقيق مبدأ تكافؤ الفرص.

في سياق متصل، يمكن القول بأن تأثير تعقد التقارير المالية قد لا يكون قاصراً على صغار المستثمرين فقط، فقد قدم Lehavy, Li, & Merkley (2011) دليلاً على أن وجود تقارير مالية أكثر تعقداً يرتبط بمزيد من الخلاف وانخفاض دقة التنبؤ بين المحللين. من جانبه، أقر You & Zhang (2009) بأن زيادة تعقد التقارير المالية يؤدي إلى انخفاض سرعة استجابة سوق الأسهم للمعلومات ذات الصلة. وفي سياق متصل، قدم Loughran & McDonald (2014) دليلاً على أن الشركات التي تقدم تقاريراً مالية أكثر تعقيداً وأقل قابلية للقراءة، تعاني من تقلبات أعلى في عوائد الأسهم، وتشتت أكبر للمحللين، وتقلب كبير في الأرباح.

هذا، ولقد حاول كل من الباحثين والهيئات التنظيمية الوصول إلى مقياس محدد لتقدير مدى تعقد التقارير المالية. هذا، وتجدر الإشارة إلى عدم وجود تعريف محدد متفق عليه لتعقد التقارير المالية، حيث تم تعريفه من وجهات نظر مختلفة. ويُعد تعريف اللجنة الاستشارية للجنة الأوراق المالية والبورصة (Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting) هو التعريف الأكثر انتشاراً، والذي يشير إلى تعقد التقارير المالية بأنه "الصعوبة التي يواجهها جميع أصحاب المصلحة بشأن التقارير المالية؛ أي صعوبة فهم المستثمرين للجوهر الاقتصادي لمعاملة أو حدث ما أو الوضع المالي العام للمنشأة ونتائجها، وصعوبة تطبيق معدي التقارير المالية لمبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً Generally Accepted Accounting Principles (GAAP) بشكل صحيح وإبلاغ الجوهر الاقتصادي لمعاملة أو حدث ما أو الوضع المالي العام ونتائج المنشأة، والصعوبة التي تواجهها الجهات التي تقوم بمراجعة وتحليل وتنظيم التقارير المالية للمنشأة" (Hoitash & Hoitash, 2018).

هذا، وقد أقرت بعض الدراسات بأن تعقد التقارير المالية قد يرجع بصفة أساسية إلى نية الإدارة تجاه زيادة تعقد التقارير المالية، وذلك إما لإخفاء الأداء الضعيف للمنشأة أو لمحاولة إخفاء ممارسات إدارة الأرباح التي تقوم بها. ويُطلق على ذلك الافتراض "فرضية التشويش الإداري" "Obfuscation Hypothesis" (Ajinaa, Laoutib, & Msollic, 2016; Lo, Ramos, & Rogo, 2017; Beuselinck, Blanco, & Dhole, 2018; Hassan, Abbas, & Garas, 2019).

وعلى النقيض، فقد أشارت دراسات أخرى إلى أن تعقد التقارير المالية قد يكون نتيجة عوامل أخرى بخلاف تعمد الإدارة التأثير على تصورات المستخدمين بشأن الأداء المالي الحقيقي للمنشأة. فعلى سبيل المثال، قد يرجع تعقد التقارير المالية إلى أن لغة توصيل الأخبار السيئة بطبيعة الحال تكون أكثر صعوبة من لغة توصيل الأخبار الجيدة، خاصة وأن الأخبار السيئة تكون في أغلب الأحوال ناتجة عن ظروف غير عادية (Bloomfield, 2008; Thoms, Degenhart, & Wohlgenuth, 2020). علاوة على ما سبق، فقد عزت بعض الدراسات السبب في زيادة تعقد التقارير المالية إلى تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حيث أنه من المتوقع أن يؤدي تطبيقها إلى توفير إفصاحات أكثر طولاً وتعقيداً مما يزيد من مدى تعقد التقارير المالية. ولعل ما سبق، قد يجعل المستثمرين والمستخدمين الآخرين بحاجة إلى المزيد من الوقت والتكلفة لمعالجة المعلومات الواردة في التقارير (Richards & Staden, 2015; Cheung & Lau, 2016; Dyer, Lang, & Stice-Lawrence, 2017).

هذا، واتساقاً مع "فرضية التشويش الإداري"، فقد وجدت الأبحاث السابقة أن جودة الإفصاح تزداد عندما يكون الأداء المالي للمنشأة جيداً (Schrand & Walther, 2000; Lang & Lundholm, 1993). كما أشار كل من (Li (2008) و (Mohammadi (2016) إلى أن الشركات التي تقدم إفصاحات بمستويات جودة منخفضة يكون أدائها المالي المستقبلي أضعف من الشركات التي تقدم إفصاحات بمستويات جودة مرتفعة. وقد أشار كل من (Beyer, Cohen, Lys, & Walther (2010) و (Berger (2011) إلى أن القابلية للقراءة سوف تكون مؤشراً واعداً لقياس جودة إفصاح الشركات.

هذا، ويلاحظ أن غالبية الدراسات السابقة في هذا السياق كانت قد اختبرت طبيعة العلاقة بين مدى تعقد التقارير المالية وأداء المنشأة الحالي، بمعنى أن المنشأة ذات الأداء المالي المنخفض تقوم بإصدار تقارير مالية معقدة، وذلك على الرغم من أن المنشأة قد تلجأ إلى جعل تقاريرها المالية أكثر تعقيداً لإخفاء معلومات تتعلق بالمستقبل أو بعدم قدرة المنشأة على الاستمرار في تحقيق الأرباح لفترة طويلة، لذلك قد ترتبط التقارير المالية المعقدة بأداء مستقبلي أضعف أو أخبار سلبية مستقبلية. من ناحية أخرى، قد تقوم الشركات التي تتوقع أن يكون أدائها المالي أفضل في المستقبل بالإفصاح عن المعلومات بشكل أكثر شفافية من أجل خفض تكاليف معالجة المعلومات، والتميز عن المنافسين (Li, 2008). هذا، وقد اتسمت البحوث المحاسبية التي سعت إلى استكشاف طبيعة العلاقة القائمة بين تعقد التقارير المالية والأداء المالي لمنشآت الأعمال بالندرة النسبية. وتعد الدراسة الحالية امتداداً لدراسات كل من (Li (2008) و (Ayaydin, Smeyers, & Thewissen (2016) والتي سعت إلى تحليل العلاقة المحتملة القائمة بين تعقد التقارير المالية الصادرة عن منشآت الأعمال وأدائها المالي.

علاوة على ما سبق، فإن الدراسات التي تناولت أثر تعقد التقارير المالية على أداء المنشأة قد استخدمت لتقدير الأداء المالي مجموعة من المقاييس المحاسبية مثل معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، إلا أن هذه المقاييس المحاسبية التقليدية قد تعرضت للكثير من النقد. حيث يعتقد بعض الباحثين أن تلك المقاييس قد أصبحت متقادمة ومشوهة وعاجزة عن تقييم الأداء بدقة، بسبب استنادها إلى قيم محاسبية يغلب عليها الطابع التاريخي والخضوع لعنصر الحكم والتقدير الشخصي، وبالتالي فإنها قد لا تعكس الأداء الحقيقي للمنشأة. علاوة على ما سبق، لم تتمكن مقاييس الأداء التقليدية من إرجاع تكلفة رأس المال المملوك ضمن عوامل التقدير، وهو ما يشير إلى عدم ملاءمة استخدام تلك المؤشرات لتقدير الأداء المالي للمنشأة. هذا، وتشير العديد من الدراسات إلى أنه لا يوجد مقياس محاسبي معين يمكن الاعتماد عليه لتفسير التغييرات التي تطرأ

على ثروة المساهمين (Haldar, Rao, & Shah, 2015). لذلك كان لا بد من تطوير مقاييس أداء مالي تتغلب على أوجه القصور الموجودة في مقاييس الأداء التقليدية، وتركز على القيمة الحقيقية المضافة للمنشأة.

في ضوء ما سبق، تم استحداث مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) Economic Value Added كأحد المدخل البديلة التي تسعى إلى التغلب على الانتقادات الموجهة إلى المقاييس التقليدية (Jakub, Viera, & Eva, 2015). في هذا الصدد، قامت منشأة الاستشارات الإدارية "Stern and Stewart Co." عام ١٩٩١ بصياغة مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة بعد أن أقر العديد من الباحثين والممارسين بأن مقاييس الأداء المالي التقليدية تُعتبر مقاييس مضللة لأداء الشركات (Stewart, 1991). وقد لاقى مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) اهتمامًا كبيرًا من جانب الباحثين وممارسي المهنة في تسعينيات القرن المنصرم، وهو ما أدى إلى وجود وفرة في البحوث الأكاديمية التي أجريت في سياق علم الاقتصاد المالي، وتُعكس وجهات نظر مختلفة (Lee & Kim, 2009). في ضوء ما تقدم، قد يكون من الملائم تحليل أثر تعقد التقارير المالية على الأداء المالي من المنظور المحاسبي والاقتصادي لتحديد تأثير التعقد على الأداء الحقيقي للمنشأة، حيث قد تصدر المنشأة تقارير مالية معقدة لتشتيت القارئ عندما تتوقع انخفاض أدائها المالي في الفترة المقبلة. وقد يتضح الانخفاض في الأداء المالي بشكل أكبر بالاعتماد على المقاييس الاقتصادية للأداء التي توضح الأداء الحقيقي للمنشأة لاعتمادها على الربح الاقتصادي مقارنة بالمقاييس التقليدية للأداء التي تعتمد على الربح المحاسبي.

بناء على ما تقدم تتمثل التساؤلات البحثية لهذا البحث فيما يلي:

- ١- هل يؤثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي اللاحق؟
- ٢- هل يؤثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق؟

٢. أهمية البحث:

يستمد البحث الحالي أهميته من الأهمية البالغة التي تحظى بها قضية التقييم الدقيق لأداء منشآت الأعمال، بالشكل الذي يعبر عن الواقع الحقيقي لأدائها، وهو ما يستدعي ضرورة تحديد العوامل التي قد تؤثر على أداء المنشأة أو التي قد تكون مؤشرًا لمستقبل الأداء المالي للمنشأة، ومن بين هذه العوامل مدى تعقد التقارير المالية، الذي قد يمثل إنذارًا مبكرًا لأداء مستقبلي ضعيف للمنشأة. ونظرًا لارتفاع مستوى تعقد التقارير المالية بشكل كبير في الآونة الأخيرة، فقد يكون من الملائم التحقق من وجود علاقة بين مدى تعقد التقارير المالية لمنشآت الأعمال والأداء المالي من عدمها، بالاعتماد على مؤشرات تستند إلى الربح الاقتصادي وليس المحاسبي، لاحتمالية التلاعب في الربح المحاسبي بهدف إخفاء الأداء الضعيف. كما تستمد الدراسة الحالية أهميتها أيضًا من ندرة الدراسات (إن وجدت) التي تناولت تأثير مدى تعقد التقارير المالية لمنشآت الأعمال على أداء المنشأة من المنظور الاقتصادي.

٣. هدف البحث:

يسعى البحث إلى تحديد تأثير مدى تعقد التقارير المالية على كل من الأداء المالي المحاسبي اللاحق والأداء المالي الاقتصادي اللاحق، ويتفرع من هذا الهدف الأهداف الفرعية التالية:

- ١- تحديد تأثير طول التقرير على الأداء المالي المحاسبي اللاحق.
- ٢- تحديد تأثير صعوبة القراءة على الأداء المالي المحاسبي اللاحق.
- ٣- تحديد تأثير طول التقرير على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.
- ٤- تحديد تأثير صعوبة القراءة على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

٤. فروض البحث:

في ضوء مشكلة البحث والهدف منه، قام الباحث بصياغة الفروض البحثية على النحو التالي:

الفرض الأول H₁: يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثيرًا معنويًا ذو دلالة إحصائية على أدائها المالي المحاسبي اللاحق.

ويتفرع من ذلك الفرض الفرعيين التاليين:

الفرض الأول (أ) H_{1a}: يؤثر طول التقرير المالي تأثيرًا معنويًا ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي المحاسبي اللاحق.

الفرض الأول (ب) H1b: تؤثر صعوبة قراءة التقارير المالية تأثيرًا معنويًا ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي المحاسبي اللاحق.

الفرض الثاني H2: يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثيرًا معنويًا ذو دلالة إحصائية على أداؤها المالي الاقتصادي اللاحق.

ويتفرع من ذلك الفرض الفرضين الفرعيين التاليين:

الفرض الثاني (أ) H2a: يؤثر طول التقرير المالي تأثيرًا معنويًا ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

الفرض الثاني (ب) H2b: تؤثر صعوبة قراءة التقارير المالية تأثيرًا معنويًا ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

٥. نطاق البحث:

يركز هذا البحث على اختبار تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي للمنشأة مع الأخذ في الاعتبار ما يلي:

- ١- تم التطبيق على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي يخرج عن نطاق التطبيق في البحث الحالي القطاع المالي المتمثل في: القطاع المصرفي (البنوك)، شركات التأمين، والمؤسسات المالية غير المصرفية، وذلك نظرًا لما يتمتع به القطاع المالي من طبيعة خاصة.
- ٢- تم اختبار أثر التعقد اللغوي للتقارير المالية فقط (صعوبة القراءة، وطول التقرير) على الأداء المالي للمنشأة، وبالتالي لم يتم اختبار أثر التعقد المحاسبي والتشغيلي على الأداء المالي للمنشأة.
- ٣- يقتصر البحث على الشركات المصرية المدرجة في مؤشر EGX 100 خلال الفترة من عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٩.

٦. خطة البحث:

سعيًا نحو تحقيق أهداف البحث، فقد قسم الباحثون الجزء التالي من البحث إلى خمسة أقسام رئيسية. حيث يعرض القسم الأول: الدراسات التي تناولت تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي، وتحليل النتائج التي توصلت إليها تلك الدراسات واشتقاق فروض البحث. بينما يعرض القسم الثاني طبيعة العلاقة بين تعقد التقارير المالية والأداء المالي للمنشأة. ويعرض القسم الثالث الدراسة التطبيقية من خلال التحليل الإحصائي للبيانات. عقب ذلك يعرض القسم الرابع مناقشة النتائج التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة التطبيقية. وأخيرًا، يعرض القسم الخامس الخلاصة والنتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية.

٧. الدراسات السابقة:

تعددت الدراسات التي تناولت العلاقة بين مدى تعقد التقارير المالية والأداء المالي في كلا الاتجاهين. بداية، سعى بعض الباحثين إلى تحليل تأثير الأداء المالي على مدى تعقد التقارير المالية مثل (Subramanian, Insley, & Blackwell, 1993; Curtis, 1995; Smith & Taffler, 2000; Sydserff & Weetman, 2002; Rutherford, 2003; Smith, Jamil, & Johari, 2006; Li, 2008; Bloomfield, 2008; Hrasky & Smith, 2008; Smith, Dong, & Ren, 2011; Dempsey, Harrison, Luchtenberg, & Seiler, 2012; Abdul Rahman, 2014; Lo, Ramos, & Rogo, 2017; Prince, 2017; Asay, Libby, & Rennekamp, 2018; Hassan, Abbas, & Garas, 2019; Gu & Dodoo, 2020; Jayasree & Shette, 2021; Soepriyanto, Tjokroaminoto, & Zudana, 2021).

هذا، وقد توصلت غالبية تلك الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين الأداء المالي للمنشأة ومدى تعقد تقاريرها المالية؛ أي أن المنشأة ذات الأداء المالي الضعيف تصدر تقارير أكثر تعقدًا من المنشأة ذات الأداء المالي القوي (Subramanian, Insley, & Blackwell, 1993; Smith & Taffler, 2000; Li, 2008; Bloomfield, 2008; Hrasky & Smith, 2008; Smith, Dong, & Ren, 2011; Dempsey, Harrison, Luchtenberg, & Seiler, 2012; Abdul Rahman, 2014; Lo, Ramos, & Rogo, 2017; Asay, Libby, & Rennekamp, 2018; Hassan, Abbas, & Garas, 2019; Gu & Dodoo, 2020; Jayasree & Shette, 2021).

وعلى الرغم من اتفاق تلك الدراسات على وجود علاقة عكسية بين الأداء المالي للمنشأة ومدى تعقد تقاريرها المالية، إلا أنها اختلفت في تفسير سبب وجود تلك العلاقة. حيث يرى كل من Li (2008); Hrasky & Smith (2008); Smith, Dong, & Ren (2011); Abdul Rahman (2014); Lo, Ramos, & Rogo (2017); Asay, Libby, & (2019) Rennekamp (2018); Hassan, Abbas, & Garas أن تلك العلاقة ترجع إلى وجود نية من الإدارة لجعل التقارير المالية أكثر تعقداً، وبالتالي فهم يدعون فرضية التشويش. في ذات السياق، أقر Bloomfield (2008) في رده على Li (2008) بأن تشويش الإدارة يُعد فرضاً معقولاً، إلا أنه طرَح احتمالاً بديلاً لصعوبة قابلية التقرير السنوي للقراءة. حيث زعم بأن اللغة الفعلية المرتبطة بالأداء الضعيف قد تكون أكثر تعقداً بطبيعتها، خاصة بالنظر إلى أن الأداء الضعيف يرجع في الغالب إلى ظروف فريدة أو غير عادية.

وعلى نفس النهج، فقد عزت دراسة (Dempsey, Harrison, Luchtenberg, & Seiler, 2012) السبب وراء ارتفاع مستوى تعقد التقارير المالية إلى عوامل أخرى بجانب الأداء الضعيف للمنشأة. من أهمها ما يلي: الانتهاكات المحاسبية في أوائل عام ٢٠٠٠، والتنفيذ اللاحق لقانون ساربينز أوكسلي Sarbanes-Oxley Act لعام ٢٠٠٢ (SOX)، حيث قد تكون الشركات قد استجابت لذلك القانون بزيادة الدقة في تقاريرها المالية، وجعلها أكثر تفصيلاً من أجل حماية نفسها من أي هجوم سياسي. كما أن القيود الإضافية المفروضة على الرقابة الداخلية وحوكمة الشركات التي فرضها قانون ساربينز أوكسلي على الشركات، تعد أحد الأسباب الرئيسية المسؤولة بشكل معقول عن ارتفاع مستوى صعوبة قراءة التقارير المالية. هذا، وقد اعتبر طول التقرير السنوي الذي تم حسابه سنوياً في تلك الدراسة دليلاً يؤكد تلك الفكرة، حيث زاد متوسط عدد الكلمات في التقارير السنوية بأكثر من الضعف خلال فترة الدراسة، مع حدوث زيادات حادة في طول الكلمات بين عامي ٢٠٠٣ و٢٠٠٥.

وعلى النقيض، فقد توصل البعض الآخر من الدراسات إلى عدم تأثير الأداء المالي على مدى تعقد التقارير المالية (Courtis, 1995; Sydserff & Weetman, 2002; Rutherford, 2003; Smith, Jamil, & Johari, 2006; Prince, 2017; Soepriyanto, Tjokroaminoto, & Zudana, 2021).

يتضح مما سبق، اتفاق غالبية الدراسات السابقة على وجود تأثير لأداء المنشأة على مدى تعقد تقاريرها المالية، ووجود نية من إدارات الشركات في إصدار تقارير مالية معقدة لتشيت القارئ ومحاولة التشويش على الأداء الضعيف لها. وعلى الرغم من ذلك، لم يتوصل بعض الباحثين إلى وجود تأثير لأداء المنشأة على مدى تعقد تقاريرها المالية. علاوة على ما سبق، فالبعض يرى أن هناك تعقداً من قبل الإدارة في إصدار تقارير مالية معقدة. والبعض الآخر يرى أن هناك أسباب أخرى بخلاف فرضية التشويش مثل كبر حجم المنشأة وتنوع عملياتها، أو التحول نحو المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

وفي هذا الصدد، يرى الباحث أن فرض التشويش يعد احتمالاً وارداً، خاصة في الدول النامية كجمهورية مصر العربية التي ينخفض فيها وعي المستثمرين، وتزداد فرصة لجوء الإدارة إلى توزيع المعلومات بشكل غير متماثل للحد من قدرة المستثمرين على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، وقد تلجأ الإدارة في سبيل تحقيق الغاية السابقة إلى زيادة مدى تعقد التقارير الصادرة عنها. على الجانب الآخر، قد يكون تعقد التقارير المالية سلوكاً غير متعمد، فبخلاف الأسباب التي سبق عرضها، فقد تشغل الإدارة في استخدام الحكم المهني، حيث كثيراً ما تتطلب عملية إعداد التقارير المالية تقديرات اجتهادية تعتمد بشكل كبير على التقييم الشخصي حتى في اختيار البنود التي سوف يتم الإفصاح عنها وأسلوب العرض. وهنا يجب الوقوف على احتياجات مستخدمي التقارير المالية بشكل محدّد واضح، وهنا يبرز دور الخبرة المهنية لدى معدّي التقارير. وعلى الرغم من احتمالية نقص الخبرة وانخفاض كفاءة معدّي التقارير المالية، إلا أنه يعد احتمالاً ضعيفاً، حيث غالباً ما تلجأ المنشآت إلى استخدام الكوادر البشرية المؤهلة عند إعداد التقارير المالية.

وكمثال على سوء التصرف غير المتعمد من قبل الإدارة، فقد تلجأ بعض الشركات إلى الإفصاح الكامل بهدف زيادة الشفافية مما يؤدي إلى الإفراط في تقديم المعلومات لمستخدمي التقارير المالية. وذلك من شأنه أن يعيق القارئ من انتقاء المعلومات الهامة والضرورية التي قد تفيد في تكوين رؤية شاملة عن المنشأة واتخاذ القرار الرشيد، وبذلك قد تكون التقارير المالية مضللة وغير ملائمة لغرض اتخاذ القرار الاستثماري. علاوة على ما سبق، يمكن القول بأن شيوع استخدام المقاييس المتعددة في الإفصاح عن بعض البنود المدرجة في القوائم المالية، مثل الإفصاح عن القيمة الجارية أو الاستبدالية للأصل الثابت جنباً إلى جنب مع تكلفته التاريخية، وذلك في حالة وجود فرق جوهري بينهما قد يؤدي إلى تشيت القارئ وعدم قدرته على تحديد قيمة البند، ويزداد ذلك التشيت كلما زادت قيمة البند وتأثيره في القوائم المالية.

وعلى الرغم من الاهتمام المتزايد الذي أولاه الباحثون الأكاديميون بقضية تأثير الأداء المالي على مدى تعقد التقارير المالية، فإن هناك فكر آخر من قبل الباحثين ينتج عن بحث تأثير مدى تعقد التقرير المالي على تصورات المستثمرين وأداء الشركات. حيث يرى البعض أنه إذا أدت زيادة مستوى تعقد التقرير إلى اعتقاد المستثمرين بأنه لا يمكن الوثوق بالمصدر، فإن ذلك يقلل من تقييم المستثمرين للمنشأة وإدارتها، أو يتسبب دون وعي في قيام المستثمرين بتقييم المنشأة بأنها أقل تفضيلاً، وهو

ما قد يؤثر على قرارات الاستثمار في المنشأة وربحيته. كما قد تقوم المنشأة أيضاً بإصدار تقارير مالية معقدة بهدف إخفاء أخبار سيئة متعلقة بالمستقبل (Ginesti, Drago, Macchioni, & Sannino, 2018; Aly, El-Halaby, & Hussainey, 2018; Li, 2008).

وتجدر الإشارة هنا إلى إحدى الدراسات الرائدة التي تناولت تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي للمنشأة، وتحديد ما إذا كان التقرير المالي المعقد قد يكون مؤشراً لضعف أداء المنشأة في السنوات القادمة، ألا وهي دراسة (Li, 2008)، والتي سعت إلى اختبار العلاقة بين مدى تعقد التقارير المالية والأداء المالي الحالي والمستقبلي للمنشأة. حيث توقع Li أن المنشأة التي قد تقوم بإخفاء الأداء الحالي الضعيف عبر إصدار تقارير مالية معقدة، قد تلجأ كذلك إلى إصدار تقارير مالية معقدة لإخفاء أخبار سيئة متعلقة بالمستقبل. هذا، وقد أشارت الدراسة إلى أن التقارير المالية المعقدة ترتبط بانخفاض في الربح، وأداء مستقبلي أضعف مقارنة بالشركات ذات التقارير المالية الأقل تعقداً.

هذا، وقد اتفقت دراسة (Ayaydin, Smeyers, & Thewissen, 2016) مع دراسة (Li, 2008) حيث أشارت إلى أن خطابات المديرين التنفيذيين للشركات التي يصعب قراءتها، ترتبط بأداء ضعيف وأرباح متوقعة أقل من قبل المحللين الماليين. كما أشارت الدراسة إلى أن قابلية الإفصاحات للقراءة تُعتبر إشارة للأداء المستقبلي. واتساقاً مع نتائج الدراستين السابقتين، فقد توصلت دراسة (Maux & Smaili, 2020) إلى أن الشركات التي يزيد حجم ملفاتها عن ١٠ كيلوبايت تعاني من احتمالية أكبر للتعثر، وأن قابلية التقرير السنوي للقراءة يمكن أن يستخدم كمؤشر للتنبؤ باحتمال تعثر الشركات.

واستكمالاً للجهود البحثية السابقة، فقد اختبرت بعض الدراسات السابقة انعكاسات تعقد التقارير على صغار المستثمرين. ومن بين تلك الدراسات (Miller, 2010; Lawrence, 2013; Rennekamp, 2012). حيث أشارت الدراسات السابقة إلى أن القابلية الأكبر للقراءة تسهل وصول صغار المستثمرين إلى المعلومات، وتساعد على تحقيق مبدأ تكافؤ الفرص.

هذا، وترتبط القابلية للقراءة في أغلب الأحوال بنغمة الإفصاح، حيث يعتمد معدي التقارير المالية في إدارة انطباع المستثمرين على العديد من الاستراتيجيات مثل صعوبة قراءة التقرير المالي، أو استخدام نغمة إفصاح إيجابية للتأثير على فكر وانطباع القارئ. وقد قامت دراسة (Nilson & Sening, 2017) بالتحقق من ارتباط النغمة المتفائلة في الخطابات الموجّهة للمستثمرين بالأداء المستقبلي للمنشأة. وتوصلت الدراسة إلى أن النغمة المتفائلة ترتبط بأداء مستقبلي منخفض للشركات، وذلك يعني أنه عادة ما يكون هناك مبالغة في نغمة التفاؤل عند توقع أداء سئ في الفترة المقبلة. وتتفق معها دراسة (Kang, Park, & Han, 2018)، حيث أشارت إلى أن المنشأة التي أظهرت إفصاحاتها أداءً جيداً، على خلاف الحقيقة (من خلال استخدام إفصاح متحيز من قبل المديرين أي نغمة إيجابية غير حقيقية) ينخفض أدائها المالي المستقبلي بشكل ملحوظ.

يتضح من خلال عرض المجموعة السابقة من الدراسات، ندرة الدراسات التي سعت إلى اختبار تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي للمنشأة. هذا، وقد توصلت الدراسات المحدودة التي أجريت في هذا السياق إلى أن تعقد التقرير المالي قد يكون مؤشراً للأداء المالي للمنشأة في السنوات القادمة. علاوة على ما سبق، فقد ركزت تلك الدراسات في البيئة الأمريكية، ولم يتم اختبار آثار تعقد التقرير على الأداء المالي في أي دولة عربية أو أي دولة نامية. ويرى الباحث أن تأثير تعقد التقرير على المستثمرين - وخاصة صغار المستثمرين - قد يتضح بشكل أوضح في الدول النامية عنه في الدول المتقدمة. وذلك نتيجة لوجود قطاع كبير من المستثمرين الصغار الذين ليس لديهم خلفية مالية أو محاسبية كافية لفهم التقارير المالية المعقدة نوعاً ما مما يزيد من شعورهم بعدم تفضيل تلك المنشأة صاحبة التقرير، لذلك قد يكون من المفيد اختبار أثر تعقد التقرير على الأداء المالي في البيئة المصرية.

هذا، وقد تناولت غالبية الدراسات السابقة تأثير تعقد التقارير المالية على الأداء المالي باستخدام مقاييس الأداء المحاسبية، وتبعاً لفرضية "التشويش" فإن الشركات قد تقوم بزيادة تعقد تقاريرها المالية، للتشويش على ما تقوم به من ممارسات إدارة أرباح، أو لإخفاء الأداء المالي الضعيف لها، وبالتالي تزداد احتمالية القيام بممارسات إدارة أرباح في تقارير الشركات المعقدة. ومن ثم فإن مقاييس الأداء التقليدية قد لا تعكس الأداء الحقيقي للمنشأة نتيجة للتلاعب في التقارير المالية وعدم مصداقية الأرقام، لذلك قد يكون من المفيد امتداداً لتلك الدراسات، بحث تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء الاقتصادي للمنشأة، وذلك لتلافي تأثير أساس الاستحقاق الذي قد يؤثر على مصداقية النتائج.

علاوة على ما سبق، فقد اعتمدت تلك الدراسات في قياسها لتعقد التقارير المالية على التقرير المالي بالكامل، قسم المناقشة والتحليل الإداري، والإيضاحات المتممة. وتم التطبيق على الإيضاحات المتممة في دراسة (Li, 2008) فقط على الرغم من أهميتها. ولعل من بين الأسباب الهامة التي توضح أهمية التطبيق على الإيضاحات المتممة للقوائم المالية في التقرير السنوي:

١- أن ذلك الجزء من التقرير السنوي يمد المستثمرين بمعلومات هامة وإضافية عن الأداء المالي للمنشأة، حيث أنه في كثير من الأحيان تكون الأرقام الموجودة بالقوائم المالية غير مفهومة، ويقوم القارئ بالرجوع إلى الإيضاحات لمعرفة المزيد من التفاصيل.

٢- أن التحيز الإداري تجاه الأداء المستقبلي والخطط المستقبلية، يمكن أن يتضح في ذلك الجزء من التقرير.

٣- أن الرسائل النصية تعد أكثر مرونة من البيانات الرقمية، ويمكن أن يتم إدراكها من قبل القارئ بشكل مختلف عن الرسالة التي يريد أن يوصلها صاحب الرسالة، ويختلف استيعاب الرسالة من قارئ إلى آخر باختلاف المعرفة.

٨. العلاقة بين درجة تعقد التقارير المالية والأداء المالي للمنشأة:

أشار العديد من الباحثين (Subramanian, Insley, & Blackwell, 1993; Sydserff & Weetman, 2002; Rutherford, 2003; Smith, Jamil, & Johari, 2006; Davies, 2007; Bloomfield, 2008; Dempsey, Harrison, Luchtenberg, & Seiler, 2012; Mutiso & Kamau, 2013; Wahyuni, Febrianto, & Rahman, 2018; Hassan, Abbas, & Garas, 2019; Gu & Dodoo, 2020) إلى أن أداء المنشأة له تأثير كبير على درجة تعقد تقاريرها المالية، فعندما يكون أداء المنشأة ضعيفاً فمن المرجح أن تصدر المنشأة تقارير مالية أكثر تعقداً. علاوة على ما سبق، فقد أشار بعض الباحثين إلى أن الشركات تقوم بإصدار تقارير مالية معقدة عندما يكون من المتوقع انخفاض أدائها المالي في الفترة المقبلة (Li, 2008).

هذا، وبعد تفسير Li للعلاقة بين الأداء المالي وتعقد التقارير المالية هو التفسير الشائع لتلك العلاقة، ويعتمد ذلك التفسير على فرضية التشويش. تعد فرضية التشويش شكل من أشكال إدارة الانطباع، حيث تفترض الأبحاث السابقة أن الجزء المتعلق بالإفصاح السردي في التقرير السنوي للمنشأة إما أن (أ) يسهم في اتخاذ قرارات مفيدة من خلال التغلب على عدم تناسق المعلومات بين المديرين والأطراف الخارجية للمنشأة؛ أو (ب) يشكل سلوكاً انتهازيًا حيث يستغل المديرون عدم تناسق المعلومات بينهم وبين الأطراف الخارجية من خلال الانخراط في التقارير المتحيزة وقيام إدارة المنشأة بشكل انتهازي باختيار أسلوب الإفصاح الذي يفيدها وهو ما يسمى "إدارة الانطباع" "Impression Management" (Merkel-Davies & Brennan, 2007; Smith, Dong, & Ren, 2011).

هذا، وتعرف إدارة الانطباع بأنها "مجال دراسة في علم النفس الاجتماعي يدرس كيف يقدم الأفراد أنفسهم للآخرين لكي يُنظر إليهم بشكل إيجابي من قبل الآخرين". وفي سياق التقارير المالية للشركات، يُنظر إلى إدارة الانطباع على أنها "محاولات للتحكم في الانطباع الذي يُنقل إلى مستخدمي المعلومات المحاسبية والتلاعب به" (Clatworthy & Jones, 2001). نتيجة لذلك، يتوقع أن يستخدم المديرون تقارير المنشأة كوسيلة لإدارة الانطباعات للتلاعب في تصورات وقرارات أصحاب المصلحة. هذا، ويمكن للإدارة القيام بإدارة الانطباع من خلال اتباع استراتيجية أو أكثر من الاستراتيجيات السبع التالية:

- استراتيجيات إدارة الانطباع:
- أ- استراتيجية صعوبة القراءة:

تتمثل تلك الاستراتيجيات في جعل قراءة النص أكثر صعوبة. هذا، وقد أشار البعض أن صعوبة القراءة تعد بمثابة مؤشر للتشويش وأن الأداء المالي يرتبط عكسياً بصعوبة القراءة، أي أن المنشأة قد تقوم بإصدار تقارير مالية معقدة سواء للتشويش على ضعف الأداء المالي الحالي لها، أو للتشويش على انخفاض أدائها المالي في السنوات المقبلة (Smith & Taffler, 1992; Courtis, 1995; Subramanian, Insley, & Blackwell, 1993; Clatworthy & Jones, 2001; Rutherford, 2003; Li, 2008; Merkel-Davies & Brennan, 2007; Abdul Rahman, 2014; Ajinaa, Laoutib, & Msollic, 2016).

ب- استراتيجية التلاعب البلاغي Rhetorical Manipulation:

إن الأبحاث التي تُركز على التلاعب البلاغي تُعتبر اللغة غير المقنعة بمثابة مؤشر للتعتيم. حيث تفترض أن المديرين يخفون النتائج التنظيمية السلبية باستخدام التلاعب البلاغي، مثل الضمائر والمبني للمجهول. وبالتالي، لا تُركز هذه الأبحاث في إدارة الانطباع على "ما تفصح عنه الشركات"، بل تُركز على "كيفية الإفصاح" (Pennebaker, Mehl, & Niederhoffer, 2003).

ج- استراتيجية التلاعب الموضوعي **Thematic Manipulation**:

تشير هذه الاستراتيجية إلى التأكيد على الكلمات والموضوعات الإيجابية، أو الأداء المالي الإيجابي. هذا، وقد اختبر بعض الباحثين (Rutherford (2005); Clatworthy & Jones (2003) العلاقة بين أداء المنشأة والتلاعب الموضوعي للتقارير المالية. وأشار الباحثون إلى أن المديرين يخفون الأخبار السيئة من خلال عدم الإبلاغ عنها، أو بعدم الإبلاغ عنها بنفس القدر الذي يتم الإبلاغ به عن الأخبار الجيدة. وتظهر هذه الاستراتيجية جلية في التقارير التي تميل إلى استخدام الكلمات/ الموضوعات الإيجابية بدلاً من السلبية. ومع ذلك، يعتبر (Davies (2007); Henry (2006) أن استخدام الكلمات ذات الدلالات الإيجابية أو السلبية ليس استراتيجية لإدارة الانطباعات، ولكن تُعد وسيلة للتغلب على عدم تناسق المعلومات من خلال تزويد المستخدمين بمعلومات إضافية حول الأداء المستقبلي المتوقع.

د- استراتيجية التلاعب البصري والهيكل **Visual and Structural Manipulation**:

قد يتم التلاعب بتصورات المستثمرين عن أداء المنشأة من خلال طريقة تقديم المعلومات المتضمنة في التقرير. وقد يحدث ذلك مثلاً عن طريق تكرار عنصر معين أكثر من مرة. في هذا السياق، أشار (Courtis (1998 إلى أن تكرار المعلومات يمكن أن يعزز من قابلية التقارير المالية للفهم، أو على النقيض، يمكن أن يحدث تشويشاً في فهم التقرير. هذا، وقد يحدث التلاعب المرئي عندما تستخدم الشركات عدداً من المؤثرات المرئية لجعل جزء من المعلومات أكثر وضوحاً للقراء (على سبيل المثال نمط الخط، حجمه، النص الداكن، واللون، وما إلى ذلك). أو قد يتم ترتيب المعلومات بشكل معين لتوجيه انتباه القراء إلى عناصر معينة من المعلومات أو بعيداً عنها (Merkel-Davies & Brennan, 2007).

في هذا الصدد، يرى الباحث أن طول التقرير المالي يندرج تحت استراتيجية التلاعب البصري والهيكل، فقد تقوم الإدارة بإمداد الجهات المستفيدة بكم كبير من المعلومات مما يجعل من الصعب استخلاص المعلومات الجوهرية الملائمة لعملية اتخاذ القرارات الرشيدة.

هـ- استراتيجية مقارنات الأداء **Performance Comparisons**:

قد يظهر التحيز أيضاً في الإفصاحات الرقمية، حيث قد تقوم الشركات بالتحيز الإيجابي عن طريق اختيار مقارنات الأداء التي تمكنها من تصوير أدائها المالي في أفضل وضع ممكن، وذلك عبر اختيار مرجعيات أداء Performance References تحقق لها ذلك الهدف (مقارنة الأداء مع نقاط مرجعية، إما متسلسلة زمنية (الأداء السابق) أو عرضية (متوسطات الصناعة والمنافسين)) (Cassar, 2001).

و- استراتيجية اختيار رقم الأرباح **Choice of Earnings Number**:

تتطلب مبادئ المحاسبة المقبولة عمومًا (GAAP) من الشركات الالتزام بالمعايير الموحدة التي تحكم المحاسبة. ومع ذلك، قد تقوم الشركات بإصدار قوائم مالية أخرى تسمى القوائم المالية الافتراضية Pro Forma Statements.

هذا، وتختلف الأرباح الافتراضية عن الأرباح الفعلية المحسوبة وفقاً لمبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً. وقد يعزى سبب هذا الاختلاف إلى أحد مبررين محتملين: (١) يتحمس المديرون لتزويد المستخدمين بمعلومات مفيدة أكثر دقة، حيث ترى الإدارة أن بيانات GAAP لا تقدم صورة حقيقية لعمليات المنشأة. (٢) رغبة الإدارة في جعل المنشأة تبدو أكثر ربحية. إذا كان الدافع الأخير هو الحال، فإن استخدام الأرباح الافتراضية يناسب تعريف إدارة الانطباعات، بمعنى أن الأرباح الافتراضية تقدم تحيزاً إيجابياً في إفصاحات الشركات (Merkel-Davies & Brennan, 2007).

ز- استراتيجية إسناد الأداء **Performance Attribution**:

تركز هذه الاستراتيجية على طريقة تفسير الأداء، حيث تقترض أن المديرون يتصرفون بطريقة تخدم مصالحهم، ويعزون النتائج التنظيمية الإيجابية إلى العوامل الداخلية، والنتائج التنظيمية السلبية إلى العوامل الخارجية.

من جانبه، يرى (Baginski, Hassell, & Kimbrough (2004 أن طريقة تفسير الأداء لا تشكل إدارة انطباعات، وبدلاً من ذلك يُنظر إلى تفسيرات الأداء على أنها استراتيجية إفصاح للتغلب على عدم تناسق المعلومات من خلال تقديم تفسيرات إضافية تساعد المستثمرين في تفسير توقعات الإدارة. إلا أن دراسة (El-Halaby, Hussainey, & Aly, 2018) التي أجريت في سياق البيئة المصرية في الفترة من عام ٢٠١١ حتى ٢٠١٣ أشارت إلى أن المديرون في أوقات الأزمات يقومون بالتحيز خدمة لمصالحهم الشخصية بشكل أكبر مستغلين في ذلك الظروف الاقتصادية غير الجيدة لتقديم أنفسهم بأفضل شكل ممكن. فهم يقومون بالإفصاح عن الأخبار السيئة بشكل موثوق فيه، إلا أنهم يقومون بإخلاء مسؤولياتهم عن تلك الأخبار

ويرجعون سببها إلى أزمات سياسية وظروف بيئية واقتصادية ليس لهم دخل فيها، وذلك خوفاً على مستقبلهم الوظيفي داخل المنشأة.

خلاصة القول أنه يمكن تفسير العلاقة بين تعقد التقارير المالية والأداء المالي من خلال مفهوم "إدارة الانطباع". فقد تقوم الإدارة باستخدام استراتيجية أو أكثر من الاستراتيجيات السابقة للتحكم في انطباع القارئ سواء عن الأداء المالي الحالي أو الأداء المالي في الفترة المقبلة.

هذا، وعند قياس أثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي يمكن الاعتماد على المقاييس المحاسبية التقليدية (والتي تم الاعتماد عليها في الدراسات السابقة) أو المقاييس الاقتصادية للأداء. ويُعد الوقوف على مقياس الأداء الملانم محل اهتمام العديد من الباحثين الأكاديميين والممارسين في الحياة المهنية، وعلى مدار فترة زمنية طويلة، ساد استخدام مؤشرات الأداء التقليدية مثل العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، وربحية السهم الواحد لقياس الأداء المالي للشركات، إلى أن بدأت الانتقادات تُلاحق تلك المقاييس، حيث زعم البعض بأن مقاييس الأداء التقليدية لا تُعكس القيمة الحقيقية للمنشأة، وأصبحت مقاييس الأداء المحاسبية التقليدية متقادمة ومشوهة من وجهة نظر العديد من الباحثين، وغير قادرة على تقييم الأداء بدقة (Panirahi, 2017).

هذا، ومن أهم الانتقادات التي وجهت للمقاييس التقليدية للأداء ما يلي (Lee & Kim, 2009; Haddad, 2012; Parvaei & Farhadi, 2013; Mohantu & Pattnaik, 2013):

- اعتماد تلك المقاييس على الربح المحاسبي الذي قد يكون من السهل التلاعب فيه وتشويه المركز المالي الحقيقي للمنشأة.
 - تُعدّ الخيارات المتاحة في المعالجات المحاسبية، يجعل من الممكن تُوصلُ مديرين مختلفين لنتائج مختلفة عن نفس المنشأة.
 - الاعتماد بصفة أساسية على المعلومات المحاسبية التاريخية القائمة على مبدأ الاستحقاق، إذ قد تصبح تلك المعلومات قديمة وغير ذات قيمة في حالة التضخم.
 - لا يأخذ الدخل القائم على أساس الاستحقاق في الاعتبار التدفق النقدي.
 - تجاهل تكلفة رأس المال المملوك في حساب الربح المحاسبي، إذ أنه من المتعارف عليه أن الربح المحاسبي يأخذ في الحسبان تكلفة الدين فقط ويتجاهل تكلفة رأس المال المملوك تماماً مما يعطي انطباع بأن أداء المنشأة مرضياً، مع العلم أنه إذا تم أخذ هذه التكلفة في الحسبان قد تتغير نتيجة التقييم.
 - عدم قدرة تلك المقاييس على تحديد القيمة الاقتصادية الحقيقية لثروة الملاك والتي تنعكس على القيمة السوقية لأسهم المنشأة، وهو ما يحد من قدرتها على مساعدة المستثمرين الحاليين والمرتقبين في تحديد قراراتهم الاستثمارية السليمة.
- هذا، ونتيجة لعدم ملاءمة المقاييس التقليدية للأداء لمواكبة التطورات الحديثة، ظهر فكر يناادي بضرورة التوصل إلى مقاييس أداء تتغلب على أوجه القصور التي سبق الإشارة إليها، لذلك ظهر ما يُعرّف بالمقاييس الاقتصادية للأداء.

تقوم المقاييس الاقتصادية على حقيقة مفادها أنه يتم تحقيق قيمة مضافة للمساهمين عندما يتجاوز العائد المحقق تكلفة رأس المال المستخدم في تحقيق ذلك العائد، ويسمى ذلك بالربح الاقتصادي. وتعد القيمة الاقتصادية المضافة من أكثر مقاييس الأداء الاقتصادية انتشاراً. حيث أشار بعض الباحثين إلى العديد من الجوانب الإيجابية لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added (EVA)، حيث أنه يأخذ في الاعتبار رأس المال المملوك، أي أنه يتم خصم كافة التكاليف التي تتحملها المنشأة من الإيرادات المحققة، وعليه يكون الربح المتبقي هو العائد الحقيقي للملاك. هذا، وقد ساهم مقياس EVA في تخفيض مشكلة الوكالة من خلال تشجيع إدارات منشآت الأعمال على التصرف كملاك لها، والتركيز على الجوانب التشغيلية الأكثر أهمية، وتقييم الأداء الاستراتيجي، وتحديد خطوط الإنتاج غير المربحة. علاوة على ما سبق، يحقق مؤشر EVA التناسق بين أهداف المديرين والملاك والمنشأة ككل، فكل فرصة استثمارية ينتج عنها قيمة اقتصادية مضافة موجبة فإنها تلقى قبولاً من الجميع، وتوضح القرارات التي تسهم في تعظيم القيمة السوقية (Sekyere, 2016; Alam & Nizamuddin, 2012; Júnior, et al., 2014).

مما سبق، يتضح أن أثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي قد يتضح بشكل أكبر عند قياس الأداء بالاعتماد على المقاييس الاقتصادية التي تعكس الوضع المالي الحقيقي للمنشأة.

٩. الدراسة التطبيقية:

يتناول الباحث في هذا القسم الدراسة التطبيقية للبحث، وذلك من خلال بعض النقاط والمتمثلة في: مجتمع وعينة البحث، الفترة الزمنية محل الدراسة، مصادر تجميع البيانات، متغيرات البحث وأساليب قياسها، واختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

١/٩. مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المساهمة المدرجة في بورصة الأوراق المالية. وتتمثل عينة البحث في الشركات المساهمة المدرجة في مؤشر EGX 100، وبعد استبعاد البنوك والشركات المالية والشركات التي لم تتوفر عنها بيانات كاملة تمثلت العينة في ٦٢ شركة (٦٢ X ٥ سنوات = ٣١٠ مشاهدة). تشمل تلك العينة العديد من القطاعات المختلفة بالبورصة المصرية، ويوضح الجدول التالي توزيع عينة الشركات محل الدراسة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها:

جدول رقم (١): توزيع لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها

النسبة	عدد الشركات	القطاع
٪١٩	١٢ شركة	قطاع الأغذية والمشروبات
٪١٩	١٢ شركة	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
٪١٢,٥	٨ شركات	قطاع العقارات
٪١١	٧ شركات	قطاع التشييد ومواد البناء
٪١٢,٥	٨ شركات	قطاع الموارد الأساسية
٪٥	٣ شركات	قطاع الكيماويات
٪٥	٣ شركات	قطاع منتجات منزلية وشخصية
٪٥	٣ شركات	قطاع سياحة وترفيه
٪٥	٣ شركات	قطاع الاتصالات
٪٢	شركة واحدة	قطاع الإعلام
٪٢	شركة واحدة	قطاع التكنولوجيا
٪٢	شركة واحدة	قطاع الغاز والبتروول

٢/٩. الفترة الزمنية محل الدراسة:

تم تطبيق البحث على سلسلة زمنية مكونة ٥ سنوات من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩. ويرجع اختيار الباحث لتلك الفترة إلى اعتماد معظم الدراسات السابقة على اختيار سلسلة زمنية طويلة نسبياً بحيث لا تقل في المتوسط عن ٥ سنوات. وأثناء فترة تجميع البيانات كانت التقارير المالية الخاصة بمعظم شركات العينة متوفرة من عام ٢٠١٥ حتى ٢٠١٩.

٣/٩. مصادر تجميع البيانات:

اعتمدت الدراسة على البيانات الثانوية التي تم جمعها من المصادر التالية:

- ١- المواقع الإلكترونية الخاصة بالشركات.
- ٢- موقع مباشر مصر^١.
- ٣- الموقع الرسمي للبورصة المصرية^٢.
- ٤- قاعدة بيانات طومسون رويترز Thomson Reuters.

^١ متاح على: <https://www.mubasher.info/countries/eg>
^٢ متح على: <https://www.egx.com.eg/ar/homepage.aspx>

٤/٩. متغيرات البحث وأساليب قياسها:

تشمل متغيرات الدراسة الحالية ثلاثة أنواع من المتغيرات، وهي: المتغير التابع، المتغير المستقل، المتغير الرقابي (الحاكم). وفيما يلي عرض لهذه المتغيرات وكيفية قياس كل منها:

١/٤/٩. المتغير المستقل (تعقد التقارير المالية):

ينقسم تعقد التقارير المالية إلى التعقد المحاسبي، التعقد اللغوي والتعقد التشغيلي. ونظرًا لأن التعقد المحاسبي والتشغيلي في أغلب الأحوال يرجع إلى عوامل يصعب التحكم فيها مثل طبيعة عمليات المنشأة أو المعايير المحاسبية المتعلقة بها، فإنه في الغالب يكون التعقد اللغوي للتقارير هو العامل الذي قد تلجأ إليه إدارة المنشأة كوسيلة لإقناع المستثمرين بأن أدائها المالي جيد، وبالتالي تقوم بإدارة انطباعات المستثمرين. لذلك يعتمد هذا البحث على قياس التعقد اللغوي للتقارير المالية، وذلك من خلال قياس طول التقرير وصعوبة القراءة.

١/١/٤/٩. طول التقرير المالي:

يتم قياسه عن طريق حساب عدد صفحات التقرير المالي السنوي للمنشأة، وفقًا لهذا المتغير، يتم تصنيف التقارير إلى ٤ فئات؛ تضم الفئة الأولى التقارير الأصغر حجمًا، وهي تلك التقارير التي تقع في الربع الأول. وتضم الفئة الثانية والثالثة التقارير متوسطة التعقيد والتي تقع في الربع الثاني والثالث. في حين تضم الفئة الرابعة التقارير الأكبر حجمًا، وهي تلك التقارير التي تقع في الربع الأدنى الرابع وذلك بالاتساق مع دراسة (You & Zhang, 2009)؛ أي أن هذا المتغير تم قياسه من خلال ترتيب الربع المقابل لقيمة المشاهدة وبالتالي فإنه يأخذ القيم من ١-٤، حيث يعبر (١) عن التقرير الأصغر حجمًا، بينما يعبر (٤) عن التقرير الأكبر حجمًا.

٢/١/٤/٩. صعوبة القراءة:

يتم قياس صعوبة القراءة عن طريق مؤشر (ARI) Automated Readability Index، ويتم تطبيق هذا المؤشر على الإيضاحات المتممة للقوائم المالية، وذلك لأهمية الإيضاحات المتممة في فهم الأرقام الموجودة بالقوائم المالية. فبينما يُنظر إلى القوائم المالية على أنها الجزء الأكثر إفادة في التقرير السنوي، إلا أن الإيضاحات المتممة تمثل ما يقرب من ٨٠٪ من التقرير وتلعب دورًا هامًا في تفسير الأرقام المفصّل عنها (Soepriyanto, Tjokroaminoto, & Zudana, 2021). وتم تطبيق هذا المقياس بعد استبعاد الجداول والأشكال والعناوين الرئيسية والفرعية، وقد تم استخدام هذا المقياس نظرًا لشيوع استخدامه في قياس المواد المكتوبة باللغة العربية، فضلًا عن ثبوت معنوية ودقة قياساته مقارنة بالمقاييس الأخرى، وتأخذ معادلته الشكل التالي (عمارة، ٢٠٢٠؛ Al-Tamimi, Jaradat, Aljarrah, & Ghanim, 2014).

$$٤,٧١ (عدد الحروف ÷ عدد الكلمات) + ٥,٠ (عدد الكلمات ÷ عدد الجمل) - ٤٣,٢١$$

وبناءً على تلك المعادلة فإن التقرير الذي يحصل على درجة ما بين ١٠ حتى ١٣ يكون مناسب للقارئ المتوسط، والتقرير الذي يحصل على درجة ١٤ أو أكثر يعد تقرير صعب الفهم بالنسبة للقارئ العادي، ويعد مكتوب بأسلوب علمي متخصص. وعلى ذلك تم اعتبار هذا المتغير كمتغير ثنائي Categorical (Binary) Variable يأخذ القيم (صفر، ١) بحيث تعبر القيمة (١) عن وجود التعقد في التقارير وذلك إذا زادت قيمة المؤشر عن ١٤، وصفر فيما عدا ذلك؛ أي للتقارير التي لا تعتبر معقدة أو التي تنخفض فيها قيمة المؤشر عن ١٤.

٢/٤/٩. المتغيرات التابعة:

١/٢/٤/٩. الأداء المالي المحاسبي:

يتم قياس الأداء المالي للمنشأة من المنظور المحاسبي عن طريق معدل العائد على الأصول، ويتم حسابه كما يلي (Maury & Pajuste, 2005; Mansour & Mused, 2021; Warrad, 2015; Narayan & Reddy, 2018)

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \text{صافي الربح بعد الضرائب} / \text{متوسط الأصول}$$

٢/٢/٤/٩. الأداء المالي الاقتصادي:

يتم التعبير عنه من خلال القيمة الاقتصادية المضافة للمنشأة (EVA). ولقد اتفقت العديد من الدراسات (متولي، ٢٠١٤ ; Liu & Wang, 2017) على الصيغة الرياضية التي يتم استخدامها لاحتساب القيمة الاقتصادية المضافة كما يلي:

صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل المعدل بعد الضرائب - [المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال x رأس المال المستثمر المعدل]

ويتم نسبة الناتج إلى رأس المال المستثمر لتجنب مشاكل القيم الشاذة والمتطرفة وبالتالي يعتمد حساب القيمة الاقتصادية المضافة على تحديد كل من:

- (أ) صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل المعدل بعد الضرائب.
 (ب) رأس المال المستثمر المعدل.
 (ج) المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

وفيما يلي توضيح لكيفية حساب كل من تلك المكونات:

(أ) صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل المعدل بعد الضرائب:

صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل المعدل بعد الضرائب هو صافي الربح التشغيلي بعد خصم الضرائب، ويتم تعديله بإجراء بعض التسويات المحاسبية لاستبعاد التشوهات الناتجة عن اتباع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها، وذلك وحتى يعكس الأرباح الاقتصادية بشكل أفضل، ويمكن تقديره على النحو التالي (الخولي، ٢٠٠٠؛ Malichova, Durisova, & Tokarcikova, 2017؛ علي، ٢٠٠٨؛ سليمان، ٢٠١٥):

XX	صافي الربح (أو الخسارة) قبل الضرائب
	يضاف:
X	فائدة القروض
X	إهلاك شهرة المحل عن الفترة
X	مصروفات البحث والتطوير
(X)	(-) استهلاك مصروفات البحوث والتطوير عن السنة
X	+ خسارة بيع أصول ثابتة
(X)	(-) أرباح بيع أصول ثابتة
XX	صافي الربح التشغيلي المعدل
(X)	(-) الضرائب
XX	صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب

(ب) رأس المال المستثمر المعدل:

يمكن حساب رأس المال المستثمر من خلال إضافة إجمالي الفوائد إلى الجزء المقترض لحقوق الملكية، أو عن طريق خصم الالتزامات التي لا تحمل فوائد من إجمالي الالتزامات (أو إجمالي الأصول)، وعند حساب EVA لمنشأة معينة في السنة t يجب حساب رأس المال المستثمر في بداية السنة t أي بالاعتماد على بيانات سنة $t-1$. وذلك يرجع إلى أن توقعات حملة الأسهم في الحصول على عائد لاستثماراتهم تكون في بداية الفترة وليس في نهايتها (الخولي، ٢٠٠٠؛ ابراهيم، ٢٠١٤؛ (Maeenuddina, Hussain, Hafeez, Khan, & Wahi, 2020).

ويتم الحصول عليه كما يلي:

XX	أصول متداولة
(X)	(-) خصوم متداولة لا يترتب عليها فوائد (الدائنين والضرائب المستحقة والمصروفات المستحقة)
XX	صافي رأس المال العامل
X	+ الأصول الثابتة (بالصافي)
X	شهرة المحل
X	مجموع استهلاكات شهرة المحل
X	مصروفات البحوث والتطوير المرسمة
X	الأصول غير المتداولة الأخرى
XX	رأس المال المستثمر المعدل

(ج) تكلفة رأس المال المتوسطة المرجحة WACC:

تقوم "تكلفة رأس المال المتوسطة المرجحة (WAAC) على تحديد التكاليف المالية لكل مصدر من مصادر تمويل مشروع بشكل منفصل. ثم يتم حساب متوسط هذه التكاليف المالية وفقاً للمبالغ التي يساهم بها كل مصدر، للحصول على الحد الأدنى من المعدل الملائم.

تتكون تكلفة رأس المال من مكونين أساسيين، هما: تكلفة رأس المال المملوك، تكلفة رأس المال المقترض، ويُمكن توضيح كل من هذين المكونين بإيجاز فيما يلي:

تكلفة رأس المال المملوك The Cost of Equity:

تُعد تكلفة رأس المال المملوك من أكثر مكونات تكلفة رأس المال صعوبة، بالإضافة إلى عدم الاتفاق على طريقة مثلى لحساب هذا المكون، لذلك تم التركيز على كيفية حساب رأس المال المملوك من قِبَل العديد من الدراسات (Simshauser, 2014; Botosan & Plumlee, 2005; Schlegel, 2015; Lambert, Leuz, & Verrecchia, 2007).

يُمكن تعريف تكلفة رأس المال المملوك بأنها "معدل الخصم المطبَّق على التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للمنشأة لتحديد السعر الحالي للسهم، وبالتالي فهي معدل العائد المتوقع تحقيقه من قِبَل المنشأة والذي يُحدِّد مستثمرو الأسهم لمخاطر المنشأة (عبد الونيس، ٢٠١٧)".

يمكن للباحث تعريف تكلفة رأس المال المملوك بأنها "معدل العائد الذي يطلبه حملة الأسهم على استثماراتهم في المنشأة، والذي يُعوضهم عن العائد الذي يُمكن أن يحصلون عليه من الاستثمار في منشأة بديلة". ويتم قياسه عن طريق العديد من النماذج يعتمد الباحث منهم على النموذج التالي:

- نموذج (Omran and Pointon (2004):

تقوم فكرة هذا النموذج على أنه يمكن تقدير تكلفة رأس المال المملوك بناء على مقلوب نسبة السعر لربحية السهم. وطبقاً لهذا النموذج تتحدد تكلفة رأس المال المملوك على النحو التالي:

$$K_e = 1 / [PE \text{ ratio} - (e_0 - d_0) / e_0]$$

حيث أن:

K_e : تكلفة رأس المال المملوك.

PE ratio: مضاعف ربحية السهم (نسبة سعر السهم إلى ربحية السهم).

e_0 : نصيب السهم من الأرباح المحققة (صافي الربح) في العام الحالي.

d_0 : نصيب السهم من الأرباح الموزعة في العام الحالي.

يتميز هذا النموذج بسهولة وبساطة استخدامه، حيث يعتمد على البيانات الواردة بالقوائم المالية. وبالتالي، يمكن تطبيقه في البيئة المصرية، وقد اعتمدت عليه العديد من الدراسات التي تم تطبيقها في بيئة الأعمال المصرية مثل (عبد الونيس، ٢٠١٧؛ ضاهر، ٢٠١٧؛ الشاهد، ٢٠١٩). لذلك يعتمد الباحث على هذا النموذج لقياس تكلفة رأس المال المملوك.

تكلفة الدين (The Cost of Debt):

يعتمد قياس تكلفة رأس المال المقترض على معدل الفائدة المطلوب في الأسواق المالية مقابل الاقتراض، وعادة ما يعلن البنك المركزي عن سعر محدد للفائدة مقابل تلك الأموال المقترضة، ولقد قامت بعض الدراسات السابقة بقياس تكلفة رأس المال المقترض من خلال الفوائد المدفوعة منسوبة إلى متوسط القروض قصيرة وطويلة الأجل خلال السنة مثل (Bliss & Gul, 2012).

تحسب تكلفة رأس المال المقترض كما يلي (عبد الونيس، ٢٠١٧؛ محمد، ٢٠١٤):

$$K_d = K \times (1 - T)$$

حيث أن:

K_d : تكلفة التمويل بالاقتراض بعد الضريبة.

K : تكلفة التمويل بالاقتراض قبل الضريبة، ويتم حسابها من خلال قسمة الفائدة / متوسط القروض قصيرة وطويلة الأجل.

T : معدل الضريبة.

٣/٤/٩ . المتغيرات الرقابية:

تتمثل المتغيرات الرقابية في العوامل التي قد تؤثر على المتغيرات التابعة ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة، وتم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والتابع في المعادلة. وتم الاعتماد على المتغيرات التالية كمتغيرات رقابية.

حجم المنشأة: يتم قياسه باللوغارتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضرائب/ متوسط حقوق الملكية.

معدل نمو المبيعات = (مبيعات الفترة الحالية- مبيعات الفترة السابقة) / مبيعات الفترة السابقة.

الرافعة المالية = تساوي الالتزامات/ إجمالي الأصول.

جودة المراجعة: يكون ١ إذا تم مراجعة المنشأة من قبل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى أو ٠ إذا كان غير ذلك.

وفي ضوء ما سبق، يمكن للباحث توضيح المقاييس التي تم استخدامها لقياس المتغيرات من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٢): المقاييس المتعلقة بالمتغيرات

المتغير	الرمز	طريقة القياس
المتغير المستقل (تعقد التقارير المالية)		
طول التقرير المالي	Disc_q	عدد صفحات التقرير المالي السنوي للمنشأة ثم قياسه برتبة الربع (١ - ٤) حيث يعبر (١) عن التقارير الأصغر حجمًا، وتعبر (٤) عن التقارير الأكبر حجمًا.
صعوبة القراءة	Ari_oi	مؤشر = (ARI) Automated Readability Index ٤,٧١ (عدد الحروف ÷ عدد الكلمات) + ٠,٥ (عدد الكلمات ÷ عدد الجمل) - ٢١,٤٣ متغير ثنائي Categorical (Binary) Variable يأخذ القيم (صفر، ١) بحيث تعبر القيمة (١) عن وجود التعقد في التقارير، وذلك إذا زادت قيمة المؤشر عن ١٤، وصفر فيما عدا ذلك؛ أي للتقارير التي لا تعتبر معقدة أو التي تنخفض فيها قيمة المؤشر عن ١٤.
المتغيرات التابعة		
الأداء المالي المحاسبي (معدل العائد على الأصول)	Roa	صافي الربح بعد الضرائب/ متوسط الأصول.
الأداء المالي الاقتصادي (القيمة الاقتصادية المضافة)	Eva2ic	{ صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل المعدل بعد الضرائب - [المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال x رأس المال المستثمر المعدل] } ÷ رأس المال المستثمر
المتغيرات الرقابية		
حجم المنشأة	Ln-ta	اللوغارتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
العائد على حقوق الملكية	Roe	صافي الربح بعد الضرائب/ متوسط حقوق الملكية
معدل نمو المبيعات	S_growth_oi	(مبيعات الفترة الحالية- مبيعات الفترة السابقة) / مبيعات الفترة السابقة. وتم تحويله إلي متغير ثنائي (صفر، ١) بحيث تعبر القيمة (١) عن معدل نمو موجب (+) بينما يعبر الصفر عن معدل نمو سالب (-).
الرافعة المالية	Leve	تساوي إجمالي الالتزامات / إجمالي الأصول.
جودة المراجعة	Audit	يكون ١ إذا تم مراجعة المنشأة من قبل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى أو ٠ إذا كان غير ذلك.

٥/٩. نماذج اختبار الفروض:

يتم اختبار الفرض الأول من خلال النموذج التالي، بالاعتماد على المتغيرات الرقابية المستخدمة في الدراسات (Mohammadi & Mardini , 2016; Aly, El-Halaby, & Hussainey, 2018; Moradi, Ghomian, & Fard, 2012):

الفرض الأول: يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثيراً معنوياً ذو دلالة احصائية على أدائها المالي المحاسبي اللاحق.

$$roa_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 disc_q_{it} + \beta_2 ari_oi_{it} + \beta_3 ln_ta_{it+1} + \beta_4 leve_{it+1} + \beta_5 s_growth_oi_{it+1} + \beta_6 audit_{it+1} + firm\ fixed\ effects + e_{it}$$

حيث أن:

roa_{it+1}: (متغير تابع) عبارة عن مؤشر يمثل الأداء المالي في السنة اللاحقة لإصدار التقرير، ويقاس من خلال (معدل العائد على الأصول)

disc_q_{it}: (متغير مستقل) عبارة عن مؤشر يعبر عن طول التقرير، ويتم قياسه من خلال حساب عدد صفحات القوائم المالية لكل شركة من شركات العينة *i* في السنة *t*.

ari_oi_{it}: (متغير مستقل) عبارة عن مؤشر يعبر عن صعوبة القراءة، ويتم قياسه من خلال مؤشر (ARI) Automated readability Index.

الفرض الثاني: يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثيراً معنوياً ذو دلالة احصائية على أدائها المالي الاقتصادي اللاحق.

لاختبار الفرض الثاني يتم تطبيق النموذج التالي بالاعتماد على المتغيرات الرقابية الموجودة بدراسة (Moradi, Ghomian, & Fard, 2012):

$$Eva2ic_{it+1} = \beta_0 + B_1 disc_q_{it} + \beta_2 ari_oi_{it} + \beta_3 leve_{it+1} + \beta_4 roe_{it+1} + \beta_5 ln_ta_{it+1} + \beta_6 s_growth_oi_{it+1} + firm\ fixed\ effects + e_{it}$$

٦/٩. التحليل الإحصائي للبيانات:

يتمثل الهدف من هذا الجزء في تحليل بيانات الشركات الممثلة لعينة الدراسة، واختبار مدى صحة فروض الدراسة.

١/٦/٩. الأسلوب الإحصائي ومعالجة البيانات:

١/١/٦/٩. تحليل الانحدار: (نموذج التأثيرات الثابتة (FIXED EFFECT MODEL)

يستخدم الباحث نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبارات الفروض؛ إذ يفيد نموذج الانحدار في تحديد اتجاه وقوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، كما يتنبأ معامل التحديد (R²) Coefficient of Detemination بالقدرة التفسيرية للنموذج؛ أي نسبة التغير في المتغير التابع الناتجة عن المتغيرات المستقلة التي يتضمنها النموذج. بالإضافة إلى ما يتضمنه نموذج الانحدار من اختبارات تقييم جودة النموذج ككل مثل: اختبار (ف) F-test الذي يختبر ما إذا كان معامل التحديد R² مساوياً للصفر (الفرض العدم)؛ أنه لا توجد علاقة بين كل المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، واختبار (ت) T-test والذي يتم لكل معامل من معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة والذي يختبر ما إذا كان قيمة المعامل مساوية للصفر (الفرض العدم)؛ أي أنه لا توجد علاقة بين هذا المتغير المستقل والمتغير التابع.

إذا كانت البيانات لمفردة (منشأة) واحدة عبر عدة فترات، فإن هذه البيانات تعرف بالسلسلة الزمنية Time-Series، أما إذا كانت البيانات لعدة مفردات (شركات) في فترة واحدة، فإن تلك البيانات تعرف بأنها بيانات قطاعية Cross – Sectional. وإذا اجتمعت الصفقتين في البيانات؛ أي أن البيانات تمثل سلسلة زمنية لأكثر من مفردة (منشأة) فإنها تعرف ببيانات سلسلة قطاعية Panel Data.

هنا، وتتعدد تحليلات هذا النوع من البيانات وسوف يعتمد الباحث على نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model، إذ تتمثل المعادلة العامة للنموذج كما يلي:

$$Y_{it} = B_0 + B_1 X_{it1} + \dots + B_k X_{itk} + u_i + \alpha_{it}$$

حيث أن:

Y_{it} : المتغير التابع للمفردة (i) في الفترة (t).
 X_{it} : المتغيرات المستقلة للمفردة (i) في الفترة (t) وعددها (k).
 u_i : التأثير الثابت للمفردة (i)؛ الجزء من الخطأ العشوائي الذي يرجع للمفردة (i).
 α_{it} : البواقي (الخطأ العشوائي) للمفردة (i) في الفترة (t).

يرجع اعتماد الباحث على هذا النموذج إلى الاختلافات الكبيرة بين مفردات عينة الدراسة؛ إذ تتضمن العينة شركات من قطاعات مختلفة، كما أن الشركات داخل القطاع الواحد تختلف من حيث الحجم، كما أن هناك بعض القطاعات التي تتضمن شركات ذات طبيعة نشاط مختلفة. هذا، وقد تختلف الشركات من حيث نموذج الأعمال والثقافة التنظيمية وهيكل الملكية وهيكل التمويل والمخاطر الخاصة، وغير ذلك من الخصائص التي تتفرد بها كل منشأة. هذا، وتعتبر هذه الخصائص ثابتة بمرور الزمن Time – Invariant والتي يعبر عنها في المعادلة السابقة (u_i) إذ أن هذه الخصائص وغيرها من الخصائص غير ملحوظة ولا يمكن قياسها وترتبط بالمنشأة نفسها، وتختلف من منشأة لأخرى. وبالتالي يساعد نموذج التأثيرات الثابتة في التحكم في مثل هذه الخصائص وأخذ أثرها في الحسبان عند اختبارات الفروض.

أشار (Wooldridge 2012) إلى أنه في معظم الأحيان قد يكون من المفضل الاعتماد على نموذج التأثيرات الثابتة لأنه يسمح بوجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة X_{itk} وبين التأثير الثابت للمفردة u_i أو الجزء من الخطأ العشوائي الذي يرجع للمفردة (i). كما أن الإجراء الدارج بتقدير نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية ثم إجراء اختبار Hasuman لتحديد أي النموذجين أنسب لتحليل البيانات، لا يعني بالضرورة أن نتيجة الاختبار دائماً توجه نحو النموذج الصحيح. ولعل من المناسب النظر إلى u_i باعتباره مرتبط بكل مفردة ومختلف من مفردة لمفردة وأنه من المناسب تقديره لكل مفردة، كما أنه من الموصى به استخدام نموذج التأثيرات الثابتة عند تحليل السياسات باستخدام البيانات المجمعة لمفردات مختلفة.

يتم الاعتماد على نموذج التأثيرات الثابتة مع تحسين الخطأ العشوائي Fixed Effect Model with Robust Standard Error من خلال برنامج ستاتا STATA¹ لتعديل الخطأ المعياري لمقدرات النموذج، والذي قد ينتج عنه رفض علاقة معنوية أو قبول علاقات غير معنوية، والذي ينشأ بسبب مشكلة عدم ثبات تباين البواقي Heteroscedasticity، ومشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي Serial Correlation.

٢/١/٦/٩ . معالجة البيانات (القيم الشاذة والقيم المفقودة):

يقصد بمعالجة البيانات الطريقة التي سيتم التعامل بها مع القيم الشاذة والقيمة المفقودة، وبالنسبة للقيم الشاذة فقد استبعد الباحث القيم الشاذة التي تؤثر على سلامة التحليل والتي تظهر بوضوح التطرف والشذوذ الناشئ عن أخطاء إدخال البيانات أو الأخطاء الحسابية. هذا وقد تم استبعاد المشاهدات التي بها قيم مفقودة دون استبدالها بأي طريقة من طرق التعامل مع القيم المفقودة وحتى لا يؤثر الباحث على بيانات عينة الدراسة.

٢/٦/٩ . اختبارات الفروض والتحليل الإحصائي:

١/٢/٦/٩ . الإحصاء الوصفي:

يوضح جدول (٣) الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة في الدراسة، بينما يوضح جدول (٤) الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة في الدراسة.

جدول رقم (٣): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة

Variable	N	Mean	p50	Sd	Min	p25	p75	Max
Ari	310	13.91	13.92	2.22	9.49	12.36	15.24	21.74
Disc	310	36.08	35.00	10.60	17.00	29.00	41.00	89.00
eva2ic	296	0.00	-0.01	0.22	-0.96	-0.07	0.07	0.95
Roa	298	0.05	0.04	0.13	-0.40	0.00	0.10	0.44
Roe	297	0.16	0.12	0.25	-0.96	0.03	0.28	0.85
ln_ta	309	14.55	14.64	1.72	8.73	13.47	15.54	18.98
Leve	305	0.58	0.55	0.37	0.00	0.37	0.70	2.60

Command for Fixed Effect (Within) Estimators: Xtnreg, robust fe¹

Wacc | 301 0.12 0.10 0.09 0.00 0.07 0.16 0.53

جدول رقم (٤): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة

Value	ari_oi	disc_q	Audit	s_growth_oi
0	163		181.00	96.00
1	147	72	128.00	213.00
2		76		
3		81		
4		81		
N	310	310	309	309

يتضح من الجدولين السابقين ما يلي:

- **صعوبة القراءة ari_oi:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب ١٣,٩١، ١٣,٩٢، والانحراف المعياري قدره ٢,٢٢. كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب ٩٩,٤٩، ٢١,٧٤. وبالنظر لجدول (٤) الذي يوضح الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة يتضح أن التقارير المالية كانت معقدة في ١٤٧ مشاهدة، بينما لم تكن كذلك في ١٦٣ مشاهدة؛ أي أنه يمكن القول بأن التعقد يوجد في نصف مشاهدات عينة الدراسة.

- **طول التقارير disc_q:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب ٣٦,٠٨، ٣٥، والانحراف المعياري قدره ١٠,٦؛ كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب ١٧، ٨٩. وبالنظر إلى جدول (٤) الذي يوضح الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة يتضح أن التقارير المالية يمكن تصنيفها وفقاً لرتبة الربع في ٣ فئات؛ التقارير الأصغر حجماً والتي تقع في الربع الأول وعددها ٧٢ مشاهدة، التقارير متوسطة الحجم والتي تقع في الربعين الثاني والثالث وعددها بالترتيب ٧٦، ٨١ مشاهدة، التقارير الأكبر حجماً والتي تقع في الربع الرابع وعددها ٨١ مشاهدة.

- **القيمة الاقتصادية المضافة eva2ic:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب صفر % (تقارب ١ %)، (-١.١%)، والانحراف المعياري قدره ٢٢ % كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب (-٩٦ %)، ٩٥ % . ويتضح من البيانات السابقة انخفاض مستوى الأداء الاقتصادي لدي عينة الدراسة فبناءً على قيمة الوسيط تعتبر نصف مشاهدات العينة تحقق أداء اقتصادي سالب (-)، وبالنظر إلى المدى (١,٩١ - ٠,٩٥) ((-٩٦,٠)) والانحراف المعياري يتضح أن التشتت كبير نسبياً بالنسبة لهذا المتغير.

- **معدل العائد على الأصول roa:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب ٤ %، ٥ %، والانحراف المعياري قدره ١٣ % كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب (-٤٤ %)، ٤٤ % . ويتضح من البيانات السابقة انخفاض مستوى الأداء المحاسبي لدى عينة الدراسة فبناءً على قيمة الوسيط تعتبر نصف مشاهدات العينة يحقق أداء محاسبي لا يتجاوز ٥ %، وبناءً على قيمة الربع الثالث P75 والتي تساوي ١٠ % يتضح أن ٢٥ % من المشاهدات يزيد فيها معدل العائد على الأصول عن ١٠ % وهي تلك المشاهدات التي تقع في الربع الرابع.

- **معدل العائد على حقوق الملكية roe:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب ١٦ %، ١٢ %، والانحراف المعياري قدره ٢٥ % كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب (-٩٦ %)، ٨٥ % . ويتضح من البيانات السابقة ارتفاع مستوى العائد على حقوق الملكية بالنسبة لمعدل العائد على الأصول لدى عينة الدراسة فبناءً على قيمة الوسيط يعتبر نصف مشاهدات العينة يحقق معدل عائد على حقوق الملكية أقل من أو يساوي ١٢ %، وبناءً على قيمة الربع الثالث P75 والتي تساوي ٢٨ % يتضح أن ٢٥ % من المشاهدات يزيد فيها معدل العائد على حقوق الملكية عن ٢٨ % وهي تلك المشاهدات التي تقع في الربع الرابع.

- **حجم المنشأة ln_ta:** تم أخذ اللوغاريتم الطبيعي Ln لإجمالي الأصول وذلك للتباين الكبير في حجم الأصول بين شركات العينة، ويتضح أن هذا الإجراء قد أدى إلى تنميط البيانات حيث يبلغ المتوسط والوسيط على الترتيب ١٤,٦٤، ١٨,٩٨. والانحراف المعياري ١,٧٢. بينما تبلغ أقل وأكبر قيمة بالترتيب ٨,٧٣، ١٨,٩٨.

- **الرافعة المالية leve:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب ٥٨ %، ٥٥ %، والانحراف المعياري قدره ٣٧ % كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب صفر % (تقارب ١ %)، ٢٦٠ % وبناءً على قيمة الوسيط يتضح أن نصف مشاهدات العينة تزيد فيها نسبة الرافعة المالية عن ٥٥ %، وبناءً على قيمة الربع الثالث P75 والتي تساوي ٧٠ % يتضح أن ٢٥ % من المشاهدات يزيد نسبة الرافعة المالية عن ٧٠ % وهي تلك المشاهدات التي تقع في الربع الرابع.

- **تكلفة رأس المال wacc:** يتضح أن المتوسط والوسيط للمتغير على الترتيب ١٢ %، ١٠ %، والانحراف المعياري قدره ٩ % كما أن أقل قيمة لهذا المتغير وأكبر قيمة بالترتيب صفر % (تقارب ١ %)، ٥٣ %، وبناءً على قيمة الوسيط يتضح أن نصف مشاهدات العينة تزيد فيها تكلفة رأس المال عن ١٠ %، وبناءً على قيمة الربع الثالث P75 والتي تساوي ١٦ % يتضح أن ٢٥ % من المشاهدات تزيد فيها نسبة الرافعة المالية عن ١٦ % وهي تلك المشاهدات التي تقع في الربع الرابع.

- **جودة المراجعة audit:** يشير الاعتماد على أحد المكاتب الأربعة الكبرى - بوجه عام - إلى جودة عملية المراجعة وبلغت عدد المشاهدات التي تم فيها الاعتماد على أحد المكاتب الأربعة الكبرى إلى ١٨١ مشاهدة، بينما تم الاعتماد على مكاتب مراجعة أخرى بخلاف الأربعة الكبرى في ١٢٨ مشاهدة.

- **نمو المبيعات s_growth_oi:** بلغ عدد المشاهدات التي حققت فيها شركات العينة معدل نمو موجب (+) في المبيعات ٢١٣ مشاهدة، بينما كان معدل نمو المبيعات سالب (-) في ٩٦ مشاهدة.

يوضح الجدول رقم (٥) الإحصاء الوصفي على مستوى السلسلة القطاعية Panel Data

جدول رقم (٥): الإحصاء الوصفي على مستوى السلسلة القطاعية PANEL DATA

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
Ari	Overall	13.91077	2.221013	9.49	21.74	N = 310
	Between		2.152845	9.824	20.968	n = 62
	Within		0.598462	11.25677	17.15077	T = 5
Disc	Overall	36.08065	10.6038	17	89	N = 310
	Between		9.952116	19	75.25	n = 62
	Within		3.831187	24.58065	64.08065	T = 5
eva2ic	Overall	0.000338	0.224698	-0.96	0.95	N = 296
	Between		0.20022	-0.66333	0.466	n = 61
	Within		0.137078	-0.55366	1.106338	T- bar = 4.85246
Roa	Overall	0.048893	0.12563	-0.4	0.44	N = 298
	Between		0.118352	-0.32	0.385	n = 62
	Within		0.067637	-0.28111	0.512893	T- bar = 4.80645
Roe	Overall	0.156061	0.245802	-0.96	0.85	N = 297
	Between		0.206748	-0.52	0.59	n = 62
	Within		0.145514	-0.41061	0.706061	T- bar = 4.79032
ln_ta	Overall	14.5546	1.724929	8.73	18.98	N = 309
	Between		1.641561	10.428	18.168	n = 62
	Within		0.556222	9.226595	19.9366	T = 4.98387
Leve	Overall	0.581246	0.372752	0	2.6	N = 305
	Between		0.370583	0.004	1.995	n = 62
	Within		0.146025	-0.12675	1.639246	T- bar = 4.91935
Wacc	Overall	0.12392	0.093502	0	0.53	N = 301
	Between		0.063144	0.0125	0.315	n = 62
	Within		0.070773	-0.14608	0.41192	T- bar = 4.85484

تعتبر الإحصاءات الوصفية على المستوى العام overall عن الإحصاءات الخاصة بالعينة ككل دون التفرقة بين المجموعات (الشركات)، بينما تعبر الإحصاءات الوصفية بين المجموعات (between) على الاختلاف بين المجموعات (الشركات) وبعضها البعض، بينما تعبر الإحصاءات الوصفية داخل المجموعات (within) على الاختلاف داخل كل مجموعة؛ أي الفروق الناشئة داخل كل مجموعة خلال فترة الدراسة (t).

هذا، ويمكن القول أن الانحراف المعياري العام (الكلي) overall ينشأ نتيجة التغير بين المجموعات (الشركات) وبعضها البعض (between) والتغير داخل كل مجموعة (منشأة) (within)؛ أي أن الانحراف المعياري العام أو الكلي هو عبارة عن مجموع الانحراف المعياري بين المجموعات (between) والانحراف المعياري داخل كل مجموعة (within).

كلما زاد (انخفض) الانحراف المعياري بين المجموعات (الشركات) (between) دل ذلك على اختلاف (تقارب) قيم المتغير بين المجموعات (الشركات) وبعضها البعض. وكلما زاد (انخفض) الانحراف المعياري داخل كل مجموعة (within) دل ذلك على اختلاف (تقارب) قيم المتغير داخل المجموعة على مستوى فترة الدراسة.

يلاحظ على مستوى كل المتغيرات التي يتضمنها الجدول السابق أن الانحراف المعياري بين المجموعات (الشركات) (between) يشكل الوزن النسبي الأكبر من الانحراف المعياري العام أو الكلي (overall) قياساً على الانحراف المعياري داخل كل مجموعة (منشأة) (within)؛ أي أنه يمكن القول أن مرجع الانحراف هو الاختلاف بين الشركات وبعضها البعض.

٢/٢/٦/٩ . مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات CORRELATION MATRIX
يوضح الجدول (٦) مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات وبعضها البعض على النحو التالي:

جدول (٦) مصفوفة الارتباط الخطي

Variables	(ari_oi)	(disc_q)	(eva2ic)	(roa)	(roe)	(ln_ta)	(s_growth_oi)	(leve)	(audit)	(wacc)
ari_oi	1.000									
disc_q	-0.076	1.000								
eva2ic	0.007	0.011	1.000							
Roa	-0.059	0.070	0.646***	1.000						
Roe	0.136**	0.071	0.502***	0.542***	1.000					
ln_ta	-0.125**	0.360***	0.216***	0.142**	0.031	1.000				
s_growth_oi	-0.033	0.085	0.196***	0.205***	0.165***	0.182***	1.000			
Leve	-0.033	0.085	-0.146**	-0.52***	0.122**	0.013	-0.107*	1.000		
Audit	-0.485***	0.182***	0.007	-0.040	-0.182***	0.417***	0.124**	0.125**	1.000	
Wacc	-0.005	0.185***	-0.193***	0.126**	0.216***	-0.087	-0.073	0.058	-0.037	1.000

يتضح من الجدول السابق وجود علاقة ارتباط إيجابية بين مدى صعوبة قراءة التقارير المالية ari_oi ومعدل العائد على حقوق الملكية roe عند مستوى معنوية ٥٪. بالإضافة إلى وجود علاقة ارتباط سلبية بين مدى صعوبة قراءة التقارير المالية ari_oi وحجم المنشأة ln_ta عند مستوى معنوية ٥٪. وتعد جودة المراجعة audit أكثر المتغيرات ارتباطاً بمستوى صعوبة قراءة التقارير المالية ari_oi، حيث توجد بينهم علاقة ارتباط سلبية بمعامل ارتباط -٤٨,٥ % عند مستوى معنوية ١٪. كما يظهر الجدول (٦) أيضاً علاقة ارتباط موجبة بين طول التقرير disc_q وكل من حجم المنشأة ln_ta وجودة المراجعة audit وتكلفة رأس المال wacc عند مستوى معنوية ١٪.

يظهر الجدول أيضاً وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الأداء المالي الاقتصادي eva2ic وكل من معدل العائد على الأصول roa، معدل العائد على حقوق الملكية roe، حجم المنشأة ln_ta، معدل نمو المبيعات s_growth_oi عند مستوى معنوية ١٪. ويكون هذا الارتباط قوي مع كل من معدل العائد على الأصول roa، معدل العائد على حقوق الملكية roe. وترتبط القيمة الاقتصادية المضافة eva2ic ارتباطاً سلبياً بكل من الرافعة المالية leve وتكلفة رأس المال wacc عند مستوى معنوية ١٪.

يتضح أيضاً من الجدول (٦) أن الأداء المالي المحاسبي roa يرتبط إيجابياً مع الأداء المالي الاقتصادي eva2ic بمعامل ارتباط ٦٤,٦٪ وهو أكبر معامل ارتباط بين متغيرين وذلك عند مستوى معنوية ١٪. كما يرتبط معدل العائد على الأصول roa ارتباطاً إيجابياً بكل من معدل العائد على حقوق الملكية roe، حجم المنشأة ln_ta، ومعدل نمو المبيعات s_growth_oi عند مستوى معنوية ١٪. بينما يرتبط معدل العائد على الأصول roa سلباً بالرافعة المالية leve عند مستوى معنوية ١٪ ويرتبط سلباً بتكلفة رأس المال wacc عند مستوى معنوية ٥٪.

هذا وتجدر الإشارة إلى ما يلي:

- يعبر تحليل الارتباط عن اتجاه العلاقة وقوة العلاقة بين متغيرين، ولكنه لا يحدد أيهما يتغير وفقاً للآخر؛ أي أنه لا يمكن القول بناءً على تحليل الارتباط أن التغير الناتج في المتغير (Y) ناشئ عن التغير في المتغير (X).
- تحليل الارتباط الخطي البسيط هو تحليل أحادي المتغيرات؛ أي أن العلاقات السابقة بين كل متغيرين فقط دون الأخذ في الحسبان أي آثار لمتغيرات أخرى.
- أن أكبر قيمة لمعامل الارتباط في المصفوفة السابقة بلغت ٦٤,٦ % بين القيمة الاقتصادية المضافة eva2ic وبين معدل العائد على الأصول roa، وبالتالي من المتوقع عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي التام بين المتغيرات المستقلة Perfect Multicollinearity عند إجراء تحليل الانحدار المتعدد أو تحليل المسارات.

٣/٦/٩. اختبار الفرض الأول: التعقد والأداء المالي المحاسبي اللاحق.

الفرض الأول H₁: يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية على أدائها المالي المحاسبي اللاحق.

$$roa_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 disc_q_{it} + \beta_2 ari_oi_{it} + \beta_3 ln_ta_{it+1} + \beta_4 leve_{it+1} + \beta_5 s_growth_oi_{it+1} + \beta_6 audit_{it+1} + firm\ fixed\ effects + e_{it}$$

يوضح الجدول (٧) نتائج تحليل الانحدار للفرض الأول:

جدول (٧): نتائج تحليل انحدار الفرض الأول

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	297			
Group variable: id	Number of groups	=	62			
R-sq:	Obs per group:					
within = 0.1135	min =		2			
between = 0.3377	avg =		4.8			
overall = 0.2331	max =		5			
corr(u_i, Xb) = -0.0101	F(5, 61)	=	3.52			
	Prob > F	=	0.0074			
(Std. Err. adjusted for 62 clusters in id)						
roa	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ari_oi	-.0080726	.0211519	-0.38	0.704	-.0503684	.0342231
disc_q	.0165499	.0097288	1.70	0.094	-.0029041	.0360039
ln_ta	.0035839	.0061361	0.58	0.561	-.0086859	.0158538
leve	-.1231747	.100687	-1.22	0.226	-.3245107	.0781614
s_growth_oi	.0442137	.0109969	4.02	0.000	.0222241	.0662032
audit	-.0800752	.0134466	-5.96	0.000	-.1069633	-.0531871
_cons	.0306934	.0937499	0.33	0.744	-.156771	.2181578
sigma_u	.09665954					
sigma_e	.07251075					
rho	.63989769	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(61, 229) = 5.92

Prob > F = 0.0000

تشير نتائج انحدار الفرض الأول الواردة بالجدول (٧) إلى إمكانية الاعتماد على النموذج ككل بسبب انخفاض احتمالية F-statistic عن ٥٪، وتبلغ قيمة معامل (within R²) ١١,٣٥٪ ويشير ذلك إلى أن المتغيرات المستقلة تستطيع في مجملها تفسير نحو ١١,٣٥٪ من سلوك المتغير التابع وهو معدل العائد على الأصول roa خلال فترة الدراسة. وبالنظر أسفل الجدول (٧) وملاحظة اختبار (ف) F-Test والذي يفترض عدم وجود فروق بين المجموعات (الشركات) وبعضها البعض؛ أي أن التأثير الثابت للمجموعات (الشركات) يساوي صفر، يتضح رفض هذا الفرض عند مستوى معنوية ١٪، إذ بلغت قيمة (ف) ٥,٩٢ ومستوى المعنوية ٠,٠٠٠، أي أنه هناك تأثير للمجموعات (الشركات) على النموذج، كما يتضح من قيمة rho أن ٦٤٪ من التغيير في البواقي (الخطأ العشوائي) للنموذج يرجع إلى التأثير الثابت للمجموعات (الشركات) u_i.

يتضح من خلال تحليل نتائج اختبارات t-Statistic ومستوى المعنوية P-Value ومعاملات الانحدار Coefficient الواردة بالجدول (٧) وجود علاقة عكسية (-) غير معنوية بين معدل العائد على الأصول roa وبين صعوبة القراءة ari_oi، بالإضافة إلى وجود علاقة إيجابية (+) غير معنوية بين معدل العائد على الأصول roa و طول التقرير disc_q. أي أنه يمكن القول بعدم وجود علاقة بين التعقد والأداء المالي المحاسبي اللاحق. وبالتالي يمكن رفض الفرض الأول بفرضيه الفرعيين. كما يتضح وجود علاقة إيجابية (+) معنوية بين معدل نمو المبيعات s_growth_oi ومعدل العائد على الأصول roa، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين جودة المراجعة audit ومعدل العائد على الأصول roa. كما توجد علاقة إيجابية (+) غير معنوية بين حجم المنشأة ln_ta ومعدل العائد على الأصول roa، وعلاقة عكسية (-) غير معنوية بين الرافعة المالية leve ومعدل العائد على الأصول roa.

٤/٦/٩ . اختبار الفرض الثاني: التعقد والأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

الفرض الثاني H2: يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية على أدائها المالي الاقتصادي اللاحق.

$$Eva2ic_{it+1} = \beta_0 + B_1 disc_q_{iit} + \beta_2 ari_oi_{it} + \beta_3 leve_{it+1} + \beta_4 roe_{it+1} + \beta_5 ln_ta_{it+1} + \beta_6 s_growth_oi_{it+1} + firm\ fixed\ effects + e_{it}$$

§ إذا كانت احتمالية F-statistic أكبر من ٥٪ يتم رفض النموذج ككل؛ بمعنى أن العلاقات داخل هذا النموذج غير مقبولة، ولا يمكن الاعتماد عليها.

يوضح الجدول رقم (٨) نتائج تحليل انحدار الفرض الثاني.

جدول رقم (٨): نتائج تحليل انحدار الفرض الثاني

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	284
Group variable: id	Number of groups	=	61
R-sq:	Obs per group:		
within = 0.1934	min =		1
between = 0.3787	avg =		4.7
overall = 0.3271	max =		5
	F(6,60)	=	3.89
corr(u_i, Xb) = 0.2472	Prob > F	=	0.0024

(Std. Err. adjusted for 61 clusters in id)

eva2ic	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
ari_oi	-.0510244	.0251212	-2.03	0.047	-.1012742 - .0007745
disc_q	-.0185275	.0130135	-1.42	0.160	-.0445584 .0075035
ln_ta	.0218111	.0075279	2.90	0.005	.0067531 .0368692
leve	-.0800562	.075817	-1.06	0.295	-.2317127 .0716003
s_growth_oi	.0318724	.0188161	1.69	0.095	-.0057653 .0695101
roe	.2914223	.0925482	3.15	0.003	.1062984 .4765463
_cons	-.2642683	.1249963	-2.11	0.039	-.5142982 -.0142384
sigma_u	.19498202				
sigma_e	.11534503				
rho	.740767	(fraction of variance due to u_i)			

F test that all u_i=0: F(60, 217) = 7.00

Prob > F = 0.0000

تشير نتائج انحدار الفرض الثاني الواردة بالجدول (٨) إلى إمكانية الاعتماد على النموذج ككل بسبب انخفاض احتمالية F-statistic عن ٥%^{**}، ويبلغ معامل التحديد (within R²) ١٩,٣٤% ويشير ذلك إلى أن المتغيرات المستقلة تستطيع في مجملها تفسير نحو ١٩,٣٤% من سلوك المتغير التابع وهو القيمة الاقتصادية المضافة eva2ic خلال فترة الدراسة. وبالنظر أسفل الجدول (٨) وملاحظة اختبار (ف) F-Test والذي يفترض عدم وجود فروق بين المجموعات (الشركات) وبعضها البعض؛ أي أن التأثير الثابت للمجموعات (الشركات) يساوي صفر، يتضح رفض هذا الفرض لعدم عند مستوى معنوية ١٪، إذ بلغت قيمة (ف) ٧,٠٠ ومستوى المعنوية ٠,٠٠، أي أنه هناك تأثير للمجموعات (الشركات) على النموذج، كما يتضح من قيمة rho أن ٧٤٪ من التغير في البواقى (الخطأ العشوائي) للنموذج يرجع إلى التأثير الثابت للمجموعات (الشركات) u_i.

يتضح من خلال تحليل نتائج اختبارات t-Statistic ومستوى المعنوية P-Value ومعاملات الانحدار Coefficient الواردة بالجدول (٨) وجود علاقة عكسية (-) غير معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة eva2ic وطول التقرير disc_q، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية (-) معنوية بين القيمة الاقتصادية المضافة eva2ic وصعوبة القراءة ari_oi. أي أنه يمكن القول بعدم وجود علاقة بين طول التقرير وبين الأداء الاقتصادي اللاحق، ووجود علاقة عكسية بين صعوبة قراءة التقارير المالية وبين الأداء الاقتصادي اللاحق. وبالتالي يرفض الفرض الفرعي الأول ويقبل الفرض الفرعي الثاني. أما فيما يتعلق بالعلاقة بين eva2ic والمتغيرات الرقابية (حجم المنشأة ln_ta والرافعة المالية leve، معدل نمو المبيعات s_growth_oi ومعدل حقوق الملكية roe) على الترتيب فهي: علاقة إيجابية (+) معنوية، علاقة عكسية (-) غير معنوية، علاقة إيجابية (+) غير معنوية، علاقة إيجابية (+) معنوية.

١٠. مناقشة وتفسير النتائج:

يستعرض الباحث خلال هذا القسم مناقشة وتفسير النتائج التي تم التوصل إليها من خلال التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة، ومقارنة هذه النتائج مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة من نتائج، لتحديد مدى اتفاقها أو تعارضها ومحاولة تفسير ذلك وذلك من خلال النقاط التالية:

^{**} إذا كانت احتمالية F-statistic أكبر من ٥٪ يتم رفض النموذج ككل؛ بمعنى أن العلاقات داخل هذا النموذج غير مقبولة، ولا يمكن الاعتماد عليها.

١/١٠. تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي اللاحق:

استهدفت الدراسة التطبيقية لهذا البحث اختبار مدى صحة الفرض الأول H_1 والذي يتمثل في: "يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثيراً معنوياً ذو دلالة إحصائية على أدائها المالي المحاسبي اللاحق". ويتفرع من ذلك الفرض الفرعيين التاليين: الفرض الأول (أ) H_{1a} : يؤثر طول التقرير المالي تأثيراً معنوياً ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي المحاسبي اللاحق. الفرض الأول (ب) H_{1b} : تؤثر صعوبة قراءة التقارير المالية تأثيراً معنوياً ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي المحاسبي اللاحق. هذا، وقد أشارت نتائج انحدار هذا الفرض إلى عدم وجود علاقة بين التعقد (طول التقرير وصعوبة القراءة) والأداء المحاسبي اللاحق. وتم رفض الفرض الأول بفضيه الفرعيين.

أقرت العديد من الدراسات بصحة فرضية التشويش وأن الشركات قد تقوم بإصدار تقارير مالية معقدة عندما يكون أدائها المالي في الفترة المنقضية ضعيف، ومن أمثلة تلك الدراسات (Hrasky & Smith, 2008; Smith, Dong, & Ren, 2011; Abdul Rahman, 2014; Lo, Ramos, & Rogo, 2017; Asay, Libby, & Rennekamp, 2018). علاوة على ما سبق، فقد أشار Li (2008) إلى أن المنشأة قد تقوم بإصدار تقارير مالية معقدة لإخفاء أخبار سلبية تتعلق بالمستقبل، أو عندما ترى أن الأرباح الإيجابية قد لا تستمر في السنوات المقبلة. كما يرى البعض أن زيادة مدى تعقد التقرير قد تؤدي إلى اعتقاد المستثمرين بأنه لا يمكن الوثوق بالمصدر، وهو ما يقلل من تقييم المستثمرين للمنشأة ومديريها، أو يتسبب دون وعي في قيام المستثمرين بتقييم المنشأة بأنها أقل تفضيلاً. وذلك قد يؤثر على قرارات الاستثمار في المنشأة وربحية المنشأة (Aly, El-Halaby, & Hussainey, 2018; Ginesti, Drago, Macchioni, & Sannino, 2018).

بناء على ما تقدم، بنى الباحث تصوره باحتمالية تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي للمنشأة في السنة التالية. إلا أن نتائج البحث أشارت إلى عدم تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي. وذلك على عكس نتائج الدراسات السابقة التي أقرت بأن زيادة تعقد التقرير قد يكون مؤشراً على ضعف الأداء المالي للمنشأة في المستقبل أو إفلاسها (Li, 2008; Ayaydin, Smeyers, & Thewissen, 2016; Maux & Smaili, 2020).

وقد يرجع عدم تأثير مدى تعقد التقرير على الأداء المالي المحاسبي في هذا البحث إلى قيام بعض الشركات المصرية بممارسات إدارة الأرباح ليظهر الأداء المالي بشكل أفضل. حيث أن مقاييس الأداء المالي المحاسبي تعتمد على الربح المحاسبي الذي قد يكون من السهل التلاعب فيه وتشويه المركز المالي الحقيقي للمنشأة. وقد أشارت دراسة (Mostafa, 2018) إلى أن الشركات ذات الأداء المالي الضعيف تقوم بممارسات إدارة الأرباح بصورة أكبر من الشركات ذات الأداء المالي القوي. وأن الأداء المالي للمنشأة يعتبر من بين أبرز دوافع الشركات المصرية لإدارة الأرباح. وأن الشركات المصرية تستخدم إدارة الأرباح بصورة انتهازية حتى تخفي أدائها المالي الضعيف، وأوصى الباحث بضرورة تحسين أدوات تطبيق حوكمة الشركات في مصر. وبالمثل، فقد أشارت دراسة (فاروق، ٢٠١٢) إلى أن قواعد حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية غير كافية للحد بشكل نهائي من التلاعب في الأرباح، وأن معايير المحاسبة المالية تعجز عن تعويض العديد من أوجه القصور التي تستخدم في إطار محاسبي لإظهار القوائم والتقارير المالية بصورة محاسبية سليمة، ولكنها لا تعبر بشكل واضح لصغار المستثمرين عن حقيقة المعلومات المالية التي تحتويها هذه القوائم.

هذا، وبالرجوع إلى الدراسات (Li, 2008; Ayaydin, Smeyers, & Thewissen, 2016; Maux & Smaili, 2020) التي اختبرت أثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي، وُجد أنها تمت جميعاً في سياق بيئة الأعمال الأمريكية. وبالتالي، قد يكون اختلاف بيئة التطبيق في تلك الدراسات عن هذا البحث، أحد مبررات اختلاف ما توصلت إليه من نتائج، حيث قد تكون الشركات الأمريكية أقل قدرة على القيام بممارسات إدارة الأرباح، إذ أن تطبيق حوكمة الشركات يُعد إلزامياً في سياق بيئة الأعمال الأمريكية، ومن ثم، فقد يكون تأثير تعقد التقرير المالي أكثر وضوحاً على الأداء المالي المحاسبي، لصعوبة تشويه المركز المالي للشركات الأمريكية مقارنة بالشركات المصرية.

بناء على ما سبق، تأتي أهمية اختبار تأثير مدى تعقد التقرير المالي على الأداء الاقتصادي اللاحق للمنشأة. وذلك من خلال الفرض الثاني للبحث.

٢/١٠. تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

استهدفت الدراسة التطبيقية لهذا البحث اختبار مدى صحة الفرض الثاني H_2 والذي يتمثل في: "يؤثر مدى تعقد التقارير المالية للمنشأة تأثيراً معنوياً ذو دلالة إحصائية على أدائها المالي الاقتصادي اللاحق". ويتفرع من ذلك الفرض الفرعيين التاليين: الفرض الثاني (أ) H_{2a} : يؤثر طول التقرير المالي تأثيراً معنوياً ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق. الفرض الثاني (ب) H_{2b} : تؤثر صعوبة قراءة التقارير المالية تأثيراً معنوياً ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي الاقتصادي اللاحق.

أشارت نتائج انحدار هذا الفرض إلى عدم وجود علاقة بين طول التقرير وبين الأداء الاقتصادي اللاحق، ووجود علاقة عكسية بين صعوبة قراءة التقارير المالية والأداء المالي الاقتصادي اللاحق. وبالتالي تم رفض الفرض الفرعي الأول، وتم قبول الفرض الفرعي الثاني.

هذا، ولم تتناول أي دراسة سابقة تحليل تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي الاقتصادي - في ضوء ما أسفرت عنه جهود الباحث -، وذلك على الرغم من قدرة مقاييس الأداء الاقتصادي على تقدير الأداء المالي الحقيقي للمنشأة. فعلى الرغم من أن نتائج اختبار الفرض الأول من البحث قد أفادت بعدم تأثير مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي، إلا أن نتائج اختبار هذا الفرض أفادت بوجود تأثير لصعوبة قراءة التقرير المالي على الأداء المالي الاقتصادي. ولعل ما سبق قد يكون مؤشراً على احتمالية قيام الشركات المصرية بإصدار تقارير مالية أكثر تعقداً عندما تتوقع انخفاض أدائها في الفترة المقبلة، وفي نفس الوقت قد تقوم إدارة المنشأة بالتلاعب في الربح المحاسبي بما يظهر أدائها المالي بشكل أفضل.

هذا، وتتمثل النظريات التي تفسر دوافع المديرين لجعل التقارير المالية أكثر أو أقل تعقداً في نظرية الوكالة Agency Theory، نظرية الإشارة Signaling Theory، ونظرية الشرعية Legitimacy Theory. وتختلف الافتراضات التي تقوم عليها كل نظرية. إذ تقوم نظرية الوكالة على اعتبار أن المنشأة تمثل سلسلة من العلاقات التعاقدية، حيث تنشأ علاقات الوكالة عندما يفرض الطرف الأصيل طرفاً آخر يعرف بالوكيل للقيام بأداء خدمات ومهام محددة نيابة عنه. كما تقوم هذه النظرية على افتراض أساسي مفاده وجود تعارض في المصالح بين الأصيل والوكيل وذلك لأن أهدافهما متعارضة. ويؤدي تعارض تلك المصالح إلى نشأة مشاكل الوكالة. وتزداد مشاكل الوكالة في ظل زيادة مستوى عدم تماثل المعلومات (صلاح، ٢٠٢٠).

من جانبها، تفترض نظرية الإشارة أن المديرين يستخدمون الإفصاح السري كوسيلة لإرسال إشارات إلى المستثمرين. وتعد قابلية القراءة وكذلك الطول المناسب للتقرير المالي وسيلة للإشارة إلى الأداء الجيد للشركة من خلال زيادة وضوح المعلومات التي تميز أدائها عن غيرها من الشركات. في حين أن الشركات ذات الأداء المالي الضعيف ستخفي المعلومات السيئة، وتجعلها أكثر صعوبة في القراءة والتفسير. وتفترض نظرية الإشارة أن مستويات الإفصاح تزداد لدى منشآت الأعمال ذات الأداء الجيد ومعدلات الربحية المرتفعة، مقارنة بمنشآت الأعمال ذات الأداء الضعيف ومعدلات الربحية المنخفضة (Hassan, Abbas, & Garas, 2019).

وفي ذات السياق، يمكن أن تفسر نظرية الشرعية أيضاً دوافع المديرين نحو إصدار تقارير مالية معقدة. تفترض تلك النظرية أن المنشأة تسعى دائماً للحصول على موافقة المجتمع، أو تجنب العقوبات، وذلك بتحقيق التوافق بين قيم المجتمع المرتبطة بأنشطة الشركة وقواعد السلوك المقبول في النظام الاجتماعي الأكبر التي تعد المنشأة جزءاً منه. واستجابة لهذه الضغوط، تقوم الشركة بإدارة الانطباعات وذلك عن طريق جعل المعلومات أكثر صعوبة في القراءة والفهم أو توفير كم هائل من المعلومات التي قد تحد من قدرة القارئ على استخلاص المعلومات الهامة عند وجود أخبار سيئة تتعلق بالأداء الحالي أو المستقبلي، وذلك لكي تحافظ الشركة على سمعتها واكتساب شرعيتها (Hassan, Abbas, & Garas, 2019).

٣/١٠. العلاقة بين الأداء المالي للمنشأة والمتغيرات الرقابية:

يوضح الجدول (٧) المتعلق بنتائج اختبار الفرض الأول أن هناك علاقة معنوية سلبية بين الأداء المالي المحاسبي وجودة المراجعة. وبذلك لا تتفق تلك النتيجة مع التصور القائم لتأثير جودة المراجعة على الأداء المالي. حيث من الناحية النظرية فإنه من المتوقع عندما ترتفع جودة عملية المراجعة، فإن ذلك يحد من عدم تماثل المعلومات وتعزيز مصداقية وسلامة البيانات المالية وبالتالي يزيد من ثقة المستثمرين في التقارير المالية وفي مديري المنشأة، مما ينعكس إيجاباً على الأداء المالي ومن ثم على قيمة المنشأة. وقد تعددت الدراسات التي أقرت نتائجها بوجود علاقة إيجابية بين جودة المراجعة متمثلة في حجم مكتب المراجعة والأداء المالي للمنشأة مقاساً بـ ROA مثل (Yu-Shu, Yahn-Shir, & Yu-Cheng, 2013; Cheong, Boon, Ong, & Hong, 2015; Udeh, Enekwe, & Okwo, 2020; Ado, Rashid, Mustapha, & Ademola, 2020).

هذا، وتعد نظرية الثقة (Theory of Inspired Confidence) من النظريات التي يمكن أن تفسر العلاقة بين الأداء المالي وجودة المراجعة، حيث تفيد تلك النظرية أن المراجع يجب أن يتصرف بشكل عقلاني، وأن يسعى دائماً إلى تلبية طلبات الجمهور ويزيد من موثوقية المعلومات (Udeh, Enekwe, & Okwo, 2020). وبالتالي فإن نتائج الدراسة لا تتفق مع تلك النظرية.

يوضح الجدول (٧) أيضاً أن هناك علاقة معنوية إيجابية بين الأداء المالي المحاسبي (ROA) وبين درجة النمو التي تم قياسها بنسبة نمو المبيعات عن مبيعات السنة السابقة، ويتفق ذلك مع الدراسات التالية (Fitzsimmons, Steffens, & Douglas, 2005; Velnampy & Nimalathan, 2007; Sanjaya & Jayasiri, 2018).

يوضح الجدول (٧) أيضاً عدم وجود علاقة معنوية بين حجم المنشأة و ROA، وذلك بالاختلاف مع نتائج دراسات كل من (Sriritharan (2015); Ozcan, Unal, & Yener (2017) الذين أشاروا إلى وجود علاقة إيجابية بين حجم المنشأة والأداء المالي الذي تم قياسه من خلال ROA. ويوضح الجدول أيضاً عدم وجود علاقة معنوية بين الرافعة المالية و ROA.

وفيما يتعلق بالأداء المالي الاقتصادي، فيظهر الجدول رقم (٨) أن هناك علاقة معنوية إيجابية بين EVA وحجم المنشأة. وذلك يتفق مع الدراسات (Hamilton, Rahman, & Lee, 2009; Lin & Qiao, 2010; Moradi, Ghomian, & Fard, 2012). ولا تتفق تلك النتيجة مع دراسة (Hatane, Wiyono, & Tarigan, 2020) التي أشارت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين حجم المنشأة و EVA. ويتضح من ذلك أنه في أغلب الأحوال تكون الشركات كبيرة الحجم مستقرة مالياً وتمتلك قدرة على توليد أرباح من أنشطتها تغطي تكلفة التمويل. كما يظهر الجدول (٨) علاقة معنوية إيجابية بين EVA و ROE بالاتفاق مع دراسة (Fathabadi, Fathi, & Damiri, 2014).

١١. الخلاصة والنتائج والدراسات المستقبلية:

استهدف هذا البحث قياس أثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي والاقتصادي. ونظرًا لندرة الدراسات السابقة في ميدان البحث، وعدم اعتماد الدراسات السابقة على استخدام مقاييس الأداء الاقتصادي، فقد أجرى الباحث دراسة تطبيقية على عينة مكونة من ٦٢ شركة مدرجة في مؤشر EGX 100 خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩).

يُخرج عن نطاق التطبيق في هذا البحث القطاع المالي المتمثل في: القطاع المصرفي (البنوك)، شركات التأمين، والمؤسسات المالية غير المصرفية، وذلك نظرًا لما يتمتع به القطاع المالي من طبيعة خاصة. كما تم اختبار أثر التعقد اللغوي للتقارير المالية فقط (صعوبة القراءة، وطول التقرير) على الأداء المالي للمنشأة، وبالتالي لم يتم اختبار أثر التعقد المحاسبي والتشغيلي على الأداء المالي للمنشأة.

هذا، وقد توصل الباحث خلال الدراسة الحالية إلى مجموعة من النتائج، أبرزها: (١) عدم وجود علاقة معنوية بين صعوبة قراءة التقارير المالية والأداء المالي المحاسبي اللاحق. (٢) عدم وجود علاقة معنوية بين طول التقارير المالية والأداء المالي المحاسبي اللاحق. وبالتالي تم رفض الفرض الأول (الفرض الفرعي الأول (أ)، الفرض الفرعي الأول (ب)) (٣) عدم وجود علاقة معنوية بين طول التقرير المالي والأداء الاقتصادي اللاحق. (٤) وجود علاقة عكسية معنوية بين صعوبة قراءة التقارير المالية والأداء الاقتصادي اللاحق. وبالتالي تم رفض الفرض الفرعي الثاني (أ) وقبول الفرض الفرعي الثاني (ب).

هذا، ويوصي الباحث في ضوء هذا البحث بضرورة زيادة الاهتمام بمشكلة تعقد التقارير المالية من قبل الجهات التنظيمية، حيث ترتبط هذه القضية ارتباطاً وثيق الصلة بجودة التقارير المالية المقدمة إلى قطاع عريض من المستخدمين المتفاوتين في مستوى المعرفة، بالإضافة إلى ضرورة الالتزام بالمعايير المحاسبية والإرشادات المهنية المتعلقة بالإفصاح المحاسبي بما لا يزيد من تعقد التقارير ويسمح للقارئ بفهم المعلومات الموجودة بالتقرير لاتخاذ القرارات الرشيدة.

كما يوصي الباحث بضرورة قيام الجهات المعنية بالمعايير المحاسبية في جمهورية مصر العربية بإصدار معيار محاسبي أو إرشادات وتوصيات موجهة لمعدي التقارير المالية تتعلق بالكم الأمثل من المعلومات المفصح عنها، وزيادة قابلية القراءة، وتحسين طريقة العرض. وأخيراً، يوصي الباحث بضرورة الاهتمام بمقياس القيمة الاقتصادية المضافة من قبل البورصة، وإلزام الشركات المدرجة في البورصة بالإفصاح عنه ضمن مرفقات القوائم المالية جنباً إلى جنب مع مؤشرات الأداء التقليدية، حتى يتمكن المستثمرون من الاعتماد عليه عند اتخاذ القرارات، نظرًا لما يعكسه هذا المقياس من معلومات مفيدة، وقدرته على تقييم الأداء بشكل أكبر من مؤشرات الأداء التقليدية.

هذا، وتتمثل الدراسات المستقبلية التي يمكن للباحثين تناولها لاحقاً في هذا الصدد، في قياس أثر التعقد المحاسبي للتقارير المالية على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة المصرية، كما يمكن قياس تأثير حوكمة الشركات على العلاقة بين مدى تعقد التقارير المالية والأداء المالي للمنشأة، بالإضافة إلى قياس تأثير جودة عملية المراجعة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية والأداء المالي للشركات المدرجة في البورصة المصرية.

هذا، ونظرًا لاختلاف طبيعة التقارير المالية للبنوك يمكن أيضاً قياس أثر مدى تعقد التقارير المالية على الأداء المالي المحاسبي والاقتصادي اللاحق بالتطبيق على البنوك المدرجة في البورصة المصرية. كما يمكن قياس أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تعقد التقارير المالية بالتطبيق على الشركات المدرجة في البورصة المصرية.

المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية:

- إيمان محمد عبد الونيس. (٢٠١٧). قياس أثر الروابط السياسية على تكلفة رأس المال وعوائد الأسهم للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية. رسالة دكتوراه - جامعة القاهرة. كلية التجارة. قسم محاسبة.
- جاسم محمد محمد. (٢٠١٤). علاقة نسبة الرفع المالي و WACC في مؤشرات سوق الأوراق المالية- دراسة تحليلية في مجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. العلوم الاقتصادية، العدد ٣٧، المجلد العاشر، ١٤٩-١٩١.
- سامح ضاهر. (٢٠١٧). قياس أثر الفروق الضريبية على جودة الأرباح وانعكاساتها على عمليات التداول الداخلي وتكلفة رأس المال المملوك: دراسة تطبيقية. رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- سلطان سليمان. (٢٠١٥). أثر القيمة الاقتصادية المضافة على الأسعار السوقية للأسهم: دراسة تحليلية مقارنة مع أثر المؤشرات المالية التقليدية، الربح المتبقي، و العائد على الاستثمار. رسالة ماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.
- سوزي فاروق. (٢٠١٢). قواعد حوكمة الشركات وانعكاساتها على ممارسات إدارة الأرباح. مجلة البحوث المالية والتجارية، ع ١، ١٨٧-٢١٢.
- محمد عمارة. (٢٠٢٠). قياس أثر تعقد التقارير المالية على قرارات المستثمرين وأسعار وأحجام تداول الأسهم المقيدة في البورصة المصرية: دراسة تطبيقية. رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

- محمد متولي. (٢٠١٤). استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة لتطوير مقاييس تقييم الأداء بالتطبيق على البنوك التجارية المصرية: دراسة تحليلية مقارنة. رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- مقبل علي. (٢٠٠٨). دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقييم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها " دراسة تطبيقية ". ورقة عمل.
- نيفين ابراهيم. (٢٠١٤). استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الاداء المحاسبي للشركات : دراسة نظرية تطبيقية. مجلة البحوث المالية والتجارية، ع ٢، ٢٨٠-٣٠٤.
- نيفين صلاح. (٢٠٢٠). العلاقة بين جودة التقارير المالية ومحاسبة القيمة العادلة وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وأثره على أداء الشركة (دراسة تطبيقية). رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- هالة عبدالله الخولي. (٢٠٠٠). دراسة تحليلية انتقادية لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة كأحد الاتجاهات الحديثة في مجال قياس وتقييم الأداء في منشآت الأعمال. مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، جامعة القاهرة، كلية التجارة، مج. ٣٩، ع ٥٦، ٩٧ - ١٦٤.
- ياسر الشاهد. (٢٠١٩). قياس أثر دورة حياة المنشأة على تكلفة رأس المال وعوائد الأسهم في منشآت الأعمال: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdul Rahman, A. (2014). A Longitudinal Study of the Readability of the Chairman's Narratives in Corporate Reports: Malaysian Evidence. *International Journal of Economics and Management Engineering*, Vol:8, No:7, 2052-2059.
- Ado, A., Rashid, N., Mustapha, U., & Ademola, L. (2020). The Impact of Audit Quality on the Financial Performance of Listed Companies Nigeria. *Journal of Critical Reviews*, 7(9), 37-42.
- Ajinaa, A., Laoutib, M., & Msollic, B. (2016). Guiding Through the Fog: Does Annual Report Readability Reveal Earnings Management? *Research in International Business and Finance*, Vol. 38, 509-516.
- Al-Tamimi, A., Jaradat, M., Aljarrah, N., & Ghanim, S. (2014). AARI: Automatic Arabic Readability Index. *The International Arab Journal of Information Technology*, 11(4), 370-378.
- Alam, P., & Nizamuddin, M. (2012). Performance Measures of Shareholders Wealth: An Application of Economic Value Added. *International Journal of Applied Financial Management Perspectives*, 1 (2), 160-166.
- Aly, D., El-Halaby, S., & Hussainey, K. (2018). Tone Disclosure and Financial Performance: Evidence from Egypt. *Accounting Research Journal*, 31 (1), 63-74.
- Asay, H., Libby, R., & Rennekamp, K. (2018). Firm Performance, Reporting Goals and Language Choices in Narrative Disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 65(2), 380-398.
- Ayaydin, O., Smeyers, J., & Thewissen, J. (2016). Size Matters! The Performance and Readability of CEO Letters to Shareholders. <https://ssrn.com/abstract=2729974>.
- Baginski, S., Hassell, J., & Kimbrough, M. (2004). Why Do Managers Explain their Earnings Forecasts? *Journal of Accounting Research*, 22 (1), 1-29.
- Baker, H., & Kare, D. (1992). Relationship between Annual report Readability and Corporate Financial Performance. *Management Research News* 15 (1), 1-4.
- Berger, P. (2011). Challenges and Opportunities in Disclosure Research: A Discussion of the Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 51 (1-2), 204-218.
- Beuselinck, C., Blanco, B., & Dhole, S. (2018). Financial Statement Readability and Tax Aggressiveness. *Accounting & Finance Association of Australia and New Zealand Conference*, 1-39.
- Beyer, A., Cohen, D., Lys, T., & Walther, B. (2010). The Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3), 296-343.
- Bliss, M., & Gul, F. (2012). Political Connections and cost of debt: Some Malaysian Evidence. *Journal of Banking & Finance*, 36 (5), 1520-1527.

- Bloomfield, R. (2008). Discussion of 'Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence'. *Journal of Accounting and Economics* 45 (2-3), 248–252.
- Bonsall, S., & Miller, B. (2017). The Impact of Narrative Disclosure Readability on Bond Ratings and the Cost of Debt. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 608-643.
- Botosan, C., & Plumlee, M. (2005). Assessing Alternative Proxies for the Expected Risk Premium. *The Accounting Review*, 80(1), 21-53.
- Brennan, N., Pierce, A., & Guillamon-Saorin, E. (2009). Impression Management; Developing and Illustrating a Scheme of Analysis for Narrative Disclosures - a Methodological Note. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 22 (5), 789-832.
- Cassar, G. (2001). Self-Serving Behaviour and the Voluntary Disclosure of Capital Market Performance. *Accounting Research Journal*, 14 (2), 126-137.
- Cheong, P., Boon, H., Ong, T., & Hong, Y. (2015). The Relationship among Audit Quality, Earnings Management, and Financial Performance of Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management* 9(1), 211 – 229.
- Cheung, E., & Lau, J. (2016). Readability of Notes to the Financial Statements and the Adoption of IFRS. *Australian Accounting Review*, 26 (2), 162–176.
- Clatworthy, M., & Jones, M. (2001). The Effect of Thematic Structure on the Variability of Annual Report Readability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14 (3), 311-326.
- Clatworthy, M., & Jones, M. (2003). Financial Reporting of Good News and Bad News: Evidence from Accounting Narratives. *Accounting and Business Research*, 33 (3), 171-185.
- Courtis, J. (1995). Readability of Annual Reports: Western Versus Asia Evidence. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 8, 4-17.
- Courtis, J. (1998). Annual Report Readability Variability: Tests of the Obfuscation Hypothesis. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 11 (4) , 459-471.
- Davies, D. (2007). The Obfuscation Hypothesis Re-Examined: Analyzing Impression Management in Corporate Narrative Report Documents. *Bangor University (United Kingdom)*.
- Dempsey, S., Harrison, D., Luchtenberg, K., & Seiler, M. (2012). Financial Opacity and Firm Performance: The Readability of REIT Annual Reports. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 45 (2), 450- 470.
- Dyer, T., Lang, M., & Stice-Lawrence, L. (2017). The Evolution of 10-K Textual Disclosure: Evidence From latent Dirichlet Allocation. *Journal of Accounting and Economics*, 64 (2), 221– 245.
- Fathabadi, L., Fathi, D., & Damiri, M. (2014). Examining the relation of EVA (Economic Additional Value) and ROE (Return on Equity) and ROA (Return of Assets) in Cement and Construction Industries in Tehran Stock Exchange Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(4), 205-209.
- Fitzsimmons, J., Steffens, P., & Douglas, E. (2005). Growth and Profitability in Small and Medium Sized Australian Firms. *Proceedings AGSE Entrepreneurship Exchange, Melbourne*.
- 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.
- Gu, S., & Doodoo, R. (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.
- Haddad, F. (2012). The Relationship between Economic Value Added and Stock Returns: Evidence from Jordanian Banks. *International Research Journal of Finance and Economics*, 89 , 6-14.
- Hair, J., Black, B., Black, W., Babin, B., & Anderson, R. (2010). *Multivariate Data Analysis. 7th Edition, Pearson Prentice Hall*.
- Haldar, A., Rao, N., & Shah, R. (2015). Economic Value Added: Corporate Performance Measurement Tool. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*, 11 (1), 47- 58.

- Hamilton , J., Rahman, S., & Lee, A. (2009). EVA: Does Size Matter?. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 12 (2), 267- 287.
- Hassan, M., Abbas, B., & Garas, S. (2019). Readability, Governance and Performance: a Test of the Obfuscation Hypothesis in Qatari Listed Firms. *Corporate Governance Journal*, 19 (2), 270- 298.
- Hatane, S., Wiyono, F., & Tarigan, J. (2020). Capital Structure and Board Characteristics in Firm Performances of Indonesian LQ45 Companies. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23 (2), 213- 240.
- Hoitash, R., & Hoitash, R. (2018). Measuring Accounting Reporting Complexity with XBRL. *The Accounting Review*, 93 (1), 259- 287.
- Hrasky, S., & Smith, B. (2008). Concise Corporate Reporting: Communication or Symbolism. *Corporate Communications: An International Journal*, 13(4) , 418-432.
- Hwang, B., & Kim, H. (2017). It pays to Write Well. *Journal of Financial Economics*, 124(2), 373-394.
- Jakub, S., Viera, B., & Eva, K. (2015). Economic Value Added as a Measurement Tool of Financial Performance. *Procedia Economics and Finance*, 26, 484– 489.
- 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.
- Junior, V., Alves, R., Lima, N., de Souza, G., Queiroz, F., & Queiroz, J. (2014). Measuring the Economic Cost of Hydrated Ethanol by the EVA®: A Case Study in the São Martinho Mill, in Brazil. *International Business Research*, 7(5), 174.
- Kang, T., Park , D., & Han, I. (2018). Beyond the Numbers: The Effect of 10-K Tone on Firm's Performance Predictions Using Text Analysis. *Telematics and Informatics*, 35 (2), 370-381.
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. (2007). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, Vol. 45, No. 2, 385-420.
- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 246– 271.
- Lawrence, A. (2013). Individual Investors and Financial Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, 56 (1), 130- 147.
- Lee, S., & Kim, W. (2009). EVA, Refined EVA, MVA, or Traditional Performance Measures for the Hospitality. *International Journal of Hospitality Management*, 28 (3), 439–445.
- Lehavy, 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. *Journal of Accounting Economics*, 45(2-3) , 221- 247.
- Lin, C., & Qiao , Z. (2010). What Influence the Company's Economic Value Added? Empirical Evidence from China's Securities Market. *Management Science and Engineering*, 2(1), 67-76.
- Liu, Z., & Wang, Y. (2017). Effect of Earnings Management on Economic Value Added: G20 and African countries study'. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20 (1), 1-9.
- Lo, K., Ramos, F., & Rogo, R. (2017). Earnings Management and Annual Report Readability. *Journal of Accounting Research*, 54 (4), 1187-1230.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2014). Measuring Readability in Financial Disclosures. *The Journal of Finance*, 69 (4), 1643-1671.
- Luo, J., Li, X., & Chen, H. (2018). Annual Report Readability and Corporate Agency Costs. *China Journal of Accounting Research*, Vol. 11, 187-212.
- Maeenuddina, R., Hussain, A., Hafeez, M., Khan, M., & Wahi, N. (2020). Economic Value Added Momentum & Traditional Profitability Measures (ROA, ROE & ROCE): A Comparative Study. *TEST-Engineering Management*, 83, 13762-13774.

- Malichova, E., Durisova, M., & Tokarcikova, E. (2017). Models of application economic value added in automotive company.. *Transport Problems*, 12, 93-102.
- Mansour, S., & Mused, S. (2021). The Effect of Bank Size on Financial Performance: A Case Study on Kuwaiti Banks. *Journal of Insurance and Financial Management*, 4 (3) , 11-15.
- Maury, B., & Pajuste, A. (2005). Multiple Large Shareholders and Firm Value. *Journal of Banking & Finance* 29(7), 1813-1834.
- Maux, J., & Smaili, N. (2020). Annual Report Readability And Corporate Bankruptcy. *The Journal of Applied Business Research*, 37(3) , 73- 80.
- Melinat, P., Kreuzkam, T., & Stamer, D. (2014). Information Overload: A Systematic Literature Review. *Working Paper*.
- Merkel-Davies, D., & Brennan, N. (2007). Discretionary Disclosure Strategies in Corporate Narratives: Incremental Information or Impression Management? *Journal of Accounting Literature*, 27, 116-196.
- Miller, B. (2010). The Effects of Reporting Complexity on Small and Large Investor Trading. *The Accounting Review*, 85 (6), 2107–2143.
- Mohammadi, A., & Mardini , G. (2016). Financial Instruments Disclosure: the Case of Qatari Listed Banks. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(2), 160-182.
- Mohammadi, S. (2016). The Relationship between Disclosure Quality and Company Performances Using SPSS Software. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7 (13), 74-81.
- Mohantu , M., & Pattnaik, S. (2013). Information Content of Economic Value Added : Evidence from Indian Software Industry. *Asian Journal of Research in Business Economics and Management*, 3 (12), 2249-7307.
- Moradi, M., Ghomian, M., & Fard, M. (2012). The Relationship Between Particular Features of a Firm and the Economic Value Added. *World Applied Sciences Journal*, 19 (11), 1640–1648.
- Mostafa, W. (2018). Firms' Financial Performance and Earnings Management: the Case of Egypt. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 2(1), 1-46.
- Mutiso, A., & Kamau, C. (2013). Factors Influencing Complexity in Financial Report preparation - Evidence from the Banking Sector in Kenya q. *Journal of Economics and Business Research*, XIX (1), 219-236.
- Narayan, P., & Reddy, Y. (2018). Impact of Financial Performance Indicators on Stock Returns: Evidence from India. *International Journal of Business and Society*, 19(3) , 762-780.
- Nilson, M., & Sening, J. (2017). Is the Optimism in Shareholder Letters Associated with Future Financial Performance. *Master Thesis in Accounting, University of Gothenburg, School of Business, Economics and Law*.
- Oberholster, J., Koomhof, C., & Vorster, Q. (2015). Individual Shareholders' Understanding of the Content of Interim Reports of South African Listed Retail Companies. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 18(2), 177-189.
- Ozcan, I., Unal, E., & Yener, U. (2017). The Effect of firm Size on Profitability: Evidence from Turkish Manufacturing Sector. *Journal of Business Economics and Finance*, 6(4), 301-308.
- Panigrahi, S. (2017). Economic Value Added and Traditional Accounting Measures for Shareholders' Wealth Creation. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 8, 125–136.
- Parvaei, A., & Farhadi, S. (2013). The Ability of Explaining and Predicting of Economic Value Added (EVA) versus Net Income (NI), Residual Income (RI) & Free Cash Flow (FCF) in Tehran Stock Exchange (TSE). *International Journal of Economics and Finance*, 5 (2) , 67-77.
- Pennebaker, J., Mehl, M., & Niederhoffer, K. (2003). Psychological Aspects of Natural Language Use: Our words, Our selves. *Annual Review of Psychology*, 54(1), 547-577.

- Prince, K. (2017). Firm Performance and Corporate Disclosure Level of Listed Companies in Nigeria. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(2), 71-87.
- Rennekamp, K. (2012). Processing Fluency and Investors' Reactions to Disclosure Readability. *Journal of Accounting Research*, 50(5), 1319-1354.
- Richards, G., & Staden, C. (2015). The Readability Impact of International Financial Reporting Standards. *Pacific Accounting Review*, 27 (3), 282-303.
- Rutherford, B. (2003). Obfuscation, Textual Complexity and the Role of Regulated Narrative Accounting Disclosure in Corporate Governance. *Journal of Management and Governance*, 7 (2), 187-210.
- Rutherford, B. (2005). Genre Analysis of Corporate Annual Report Narratives: A Corpus Linguistics-Based Approach. *The Journal of Business Communication (1973)*, 42(4), 349-378.
- Sanjaya, R., & Jayasiri, N. (2018). The Cause-Effect Relationship between Growth and Profitability: Evidence from Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka.. *Working Paper*.
- Schlegel, D. (2015). *Cost-of-Capital in Managerial Finance, Contributions to Management*. Springer International Publishing Switzerland.
- Schrand, C., & Walther, B. (2000). Strategic Benchmarks in Earnings Announcement: the Selective Disclosure of Prior-Period Earnings Components. *The Accounting Review*, 75 (2), 151-177.
- Sekyere, G. (2016). Empirical Forecasting of Returns during the Great Recession through Economic Value Added. *Ph. D Thesis, Walden University*.
- Simshauser, P. (2014). The Cost of Capital for Power Generation in Atypical Capital Market Conditions. *Economic Analysis and Policy*, 44, 184-201.
- Smith, M., Dong, Y., & Ren, Y. (2011). The Predictive Ability of Corporate Narrative Disclosures: Australian Evidence. *Asian Review of Accounting*, 19(2), 157-170.
- Smith, M., Jamil, A., & Johari, Y. (2006). The Chairman's Statement in Malaysian Companies: A Test of the Obfuscation Hypothesis. *Asian Review of Accounting*, 14, 49-65.
- Smith, M., & Taffler, R. (1992). Readability and Understandability: Different Measures of the Textual Complexity of Accounting Narrative. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 5(4), 84-98.
- Smith, M., & Taffler, R. (2000). The Chairman's Statement: a Content Analysis of Discretionary Narrative Disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13(5), 624-646.
- Soepriyanto, G., Tjokroaminoto, S., & Zudana, A. (2021). Annual Report Readability and Accounting Irregularities: Evidence from Public Listed Companies in Indonesia. *Journal of Financial Reporting and Accounting, Ahead of Print*.
- Souza, J., Rissatti, J., Rover, S., & Borba, J. (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.
- Sritharan, V. (2015). Does Firm Size Influence on Firm's Profitability? Evidence from Listed Firms of Sri Lankan Hotels and Travels Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(6), 201-207.
- Stewart, G. (1991). *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. New York: Harper Business.
- Subramanian, R., Insley, R., & Blackwell, R. (1993). Performance and Readability: A Comparison of Annual Reports of Profitable and Unprofitable Corporations. *International Journal of Business Communication*, Vol. 30, No. 1, 49-61.
- Sukotjo, C., & Soenamo, . Y. (2018). Earnings Management and Annual Report Readability. *Journal of Finance and Economics*, 6 (2), 38-42.
- Sydserff, R., & Weetman, P. (2002). Developments in Content Analysis: a Transitivity Index and DICTION Scores. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(4), 523-545.

- The Association of Chartered Certified Accountants. (2009). Complexity in Financial Reporting. *Research Paper*.
- Thoms, C., Degenhart, A., & Wohlgemuth, K. (2020). Is Bad News Difficult to Read? A Readability Analysis of Differently Connoted Passages in the Annual Reports of the 30 DAX Companies. *Journal of Business and Technical Communication*, 34(2), 157-187.
- Udeh , S., Enekwe , C., & Okwo, I. (2020). Influence of Attributes of Audit Quality on Return on Assets: A Study of Selected Quoted Manufacturing Firms In Nigeria. *Journal of Accounting Information and Innovation*, 6(1), 6-8.
- Velnampy, T., & Nimalathasan, B. (2007). Organizational Growth and Profitability: a Case Study Analysis of Bank of Ceylon. *Journal of Business Studies*, 3, 224-235.
- Wahyuni , R., Febrianto, R., & Rahman, A. (2018). Firm Performance and Readability of the Annual Report. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies (IJPSAT)*, 12(1), 25-36.
- Warrad, L. (2015). Return on Asset and Return on Equity Effects of Net Operating Cycle: Jordanian Study. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(14) , 89-95.
- Wooldridge, J. (2012). Introductory Econometrics: A Modern Approach (5th ed.). *South-Western Cengage learning*.
- You, H., & Zhang, X. (2009). Financial Reporting Complexity and Investor Underreaction to 10-K Information. *Review of Accounting Studies*, 14 (4), 559–586.
- Yu-Shu, C., Yahn-Shir, C., & Yu-Cheng, C. (2013). Direct and Mediating effects of Auditor Quality on Auditor Size and Performance. *International Business Research* 6(11), 134 – 148.

The impact of the complexity of financial reports on the subsequent accounting and economic financial performance: An applied study

Shereen Fathy Ahmed El-Behery

Assistant Lecturer in Accounting Department
Faculty of Commerce
Cairo University
Shereen_fathy_morsy@foc.cu.edu.eg

Hala Abdullah Al-Kholy

Professor of Private Accounting
Faculty of Commerce
Cairo University

Manal Abdelazim Mohammed

Associate Professor of Accounting
Faculty of Commerce
Cairo University

Abstract

This research aims to determine the impact of the complexity of financial reports on the subsequent accounting and economic financial performance. An applied study was conducted on a sample of 62 companies listed in the EGX 100 index during the period (2015-2019). The multiple linear regression model was used to test the research hypotheses. The complexity of the financial reports was measured through (report length and reading difficulty). The results of the research indicated that there was no significant relationship between the length of financial reports and subsequent financial accounting performance, in addition to the absence of a significant relationship between the difficulty of reading financial reports and subsequent financial accounting performance. Thus, it can be said that the complexity of the financial reports does not affect the subsequent financial accounting performance. In a related context, the results of the research also indicated that there was no significant relationship between the length of the financial report and the subsequent economic financial performance, while the results indicated that there is a significant inverse relationship between the difficulty of reading financial reports and the subsequent economic financial performance. Accordingly, it can be said that the difficulty of reading adversely affects the subsequent economic financial performance.

Keywords

Complexity of financial reports, Readability, Report length, Accounting financial Performance, Economic Financial Performance, Return on Assets, Economic Value Added.