



أثر مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة في الحد من عدم تماثل المعلومات دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية

إعداد

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

مدرس بقسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة المنوفية

hatemsharawy1963@gmail.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الرابع - العدد الأول – الجزء الثاني - يناير ٢٠٢٣

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

الشعراوي، حاتم عبد الفتاح (٢٠٢٣). أثر مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة في الحد من عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٤(١)، ٤٩٣-٥٥٧.

رابط المجلة: <https://cfdi.journals.ekb.eg/>

أثر مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة في الحد من عدم تماثل المعلومات دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

ملخص البحث:

استهدفت هذه الدراسة قياس مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة ودوره في الحد من عدم تماثل المعلومات بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من ٣٥ شركة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية وفق مؤشر EGX100 في الفترة من ٢٠١٨ - ٢٠٢٠. وقد اعتمدت الدراسة في قياس مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة في شركات العينة على مؤشر تم تطويره استرشاداً بما تضمنه الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر عن مركز المديرين المصري التابع للهيئة العامة للرقابة المالية في أغسطس ٢٠١٦، وذلك باستخدام تحليل المحتوي للقوائم والتقارير لشركات العينة خلال الفترة من ٢٠١٨ - ٢٠٢٠، كما تم استخدام مؤشر مدي السعر (Bid-Ask Spread) كمقياس لعدم تماثل المعلومات. وقد خلصت نتائج الدراسة إلى التزام شركات العينة بالقطاعات المختلفة بالإفصاح عن معلومات الحوكمة بالتقارير السنوية لها بمتوسط نسبة 708، وكان قطاع الاتصالات الأعلى مستوى في الإفصاح عن معلومات الحوكمة بنسبة 813. بينما كان قطاع السياحة والترفيه الأقل مستوى بنسبة 635. كما أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة وعدم تماثل المعلومات، وإلى وجود تأثير عكسي معنوي لمستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات، كما أشارت النتائج إلى وجود فروق معنوية في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية بين شركات وقطاعات العينة.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، الإفصاح عن معلومات الحوكمة، عدم تماثل المعلومات

١. مقدمة:

تمثل ظاهرة عدم تماثل المعلومات (Information Asymmetry) أحد المشكلات الأساسية التي تواجه أسواق الأوراق المالية وخاصة في ظل انفصال الملكية عن الإدارة للشركات التي تتداول أسهمها بهذه الأسواق، وايضا في ظل وجود فرضية أساسية لنظرية الوكالة وهي تعارض المصالح بين جميع المتعاملين في هذه السوق.

وينشأ عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية عندما تعتمد إدارة الشركة حجب معلومات معينة عن المستثمرين لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادى من الأسهم التي يمتلكونها أو تعتقد بأن الإفصاح عن هذه المعلومات قد يؤثر على المركز التنافسي للشركة في حالة استخدام المنافسين لتلك المعلومات في تعديل الخطط الإنتاجية أو القرارات الاستثمارية (رشوان، ٢٠١٧)، وقد ينشأ عدم تماثل المعلومات نتيجة امتلاك بعض الأطراف في السوق لمعلومات خاصة لوجود ما يسمى بالمصادر الداخلية تفوق المعلومات العامة المتاحة لأطراف أخرى في السوق، وهذا يوفر بعض المزايا المعلوماتية قد تتمثل في تجنب خسائر أو تحقيق ربح في صورة عوائد غير عادية (عياد، ٢٠١٠).

إن وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية سوف يدفع الأطراف التي ليس لديها معلومات إلى استخدام وسائل دفاعية لحماية نفسها من الأطراف المتمتعة بالمعلومات كالانسحاب من سوق الأوراق المالية جزئيا أو كليا، مما يؤدي إلى صغر حجم السوق وزيادة تكلفة العمليات (Martinez-Ferrero et al., 2018) ومن ثم يترك تأثيراً سلبياً على حجم التداول، مما ينتج عنه انخفاض في سيولة الأسهم وهذا ما يكون محل اهتمام المستثمرين (عبد الغنى، ٢٠١٥). كما أن وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات قد يؤدي إلى ارتفاع مستوى خطر المعلومات التي يتحملها المستثمرون نتيجة عدم قدرتهم على التقدير الدقيق للعوائد المتوقعة من استثماراتهم وهذا ما يدفعهم للمطالبة بعائد إضافي عوضاً عن تلك المخاطر وبالتالي زيادة في تكلفة التمويل.

وإزاء مشكلة عدم تماثل المعلومات وخطورتها وأثارها السلبية على أسواق المال والاقتصاد القومي بصفة عامة، وأيضا انطلاقاً من ضرورة وأهمية وجود سوق أوراق مالية كفاء والذي يتطلب وجود تماثل في المعلومات بين كافة الأطراف المتعاملة في السوق بالشكل الذي يمنع أحد الأطراف من تحقيق أرباح غير عادية على حساب طرف آخر (البلتاجي، ٢٠٠١) كان التفكير في والبحث عن وسائل للتقليل والحد من عدم تماثل المعلومات، ومن هذه الوسائل كانت المطالبة

بالتوسع في مستوى الإفصاح في التقارير المالية. ويعتبر الإفصاح عن معلومات الحوكمة احد صور التوسع في مستوى الإفصاح في القوائم المالية وذلك لما لمعلومات الحوكمة من أهمية لدي المستثمرين في تحليل محفظة الاستثمار وتجنب الاستثمار في بعض الشركات ذات المخاطر العالية (محمد، ٢٠٢٠).

٢. طبيعة المشكلة والتساؤلات البحثية:

يعتبر تماثل المعلومات من المقومات الأساسية لكفاءة سوق الأوراق المالية، وأن عدم تماثل المعلومات يؤدي الي عدم التكافؤ بين المستخدمين في الحصول عليها، حيث أن عدم تماثل المعلومات يؤدي الي تمتع طرف معين من أصحاب المصلحة بمزايا معلوماتية لا تتوفر لأطراف أخرى مما يكون له آثار سلبية على قدرتهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة (Lu et al., 2010). وتلاشياً لتلك الآثار السلبية وتحسين كفاءة سوق الأوراق المالية اهتمت الشركات بالإفصاح عن معلومات الحوكمة كصورة من صور التوسع في مستويات الإفصاح في التقارير المالية بغية تقليل أو الحد من عدم تماثل المعلومات (Dontoh et al., 2004). ولكن التساؤل والذي كان دافعا للقيام بهذه الدراسة ويعتبر محور المشكلة البحثية هو: هل الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية للشركات له دور في تقليل والحد من عدم تماثل المعلومات؟

وحيث أن الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة (والتي سيتم عرضها لاحقاً) بعضها استهدف تقييم مدى التزام الشركات بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير المالية السنوية للشركات خارج البيئة المصرية (Shehata, 2016)، أو في البيئة المصرية (عبد العظيم، ٢٠١٢) وكننا الدراستين لم تتناول دراسة أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة بالقوائم والتقارير المالية السنوية للشركات على عدم تماثل المعلومات، في حين استهدفت دراسات أخرى تقييم دور حوكمة الشركات في تخفيض عدم تماثل المعلومات وأشارت أن هناك تأثير عكسي للإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات ولكنها اقتصرت على التوصيف النظري لهذا الدور دون تقديم دليل تطبيقي على ذلك (مليك وأخرون، ٢٠١٩؛ بين ساسي، ٢٠١٤). لذا كان الهدف الرئيسي للدراسة الحالية هو تقييم مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير المالية السنوية للشركات ودوره في الحد من عدم تماثل المعلومات.

وفي ضوء ذلك يمكن بلورة وتلخيص المشكلة البحثية في التساؤلات التالية والتي تحاول هذه الدراسة الإجابة عليها:

١. إلي أي مدى تلتزم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية؟
٢. إلي أي مدى توجد علاقة معنوية بين مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية وبين عدم تماثل المعلومات؟
٣. إلي أي مدى يؤثر مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية في تقليل عدم تماثل المعلومات؟
٤. هل توجد فروق معنوية بين القطاعات في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية؟

٣. أهداف الدراسة:

١. تقييم مدى التزام الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية.
٢. دراسة وتحليل العلاقة بين مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية وبين عدم تماثل المعلومات.
٣. دراسة وتحليل أثر مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية على عدم تماثل المعلومات.
٤. دراسة وتحليل الفروق بين القطاعات في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

٤. أهمية الدراسة:

١, ٤ على المستوي الأكاديمي: قد تساهم هذه الدراسة مع دراسات أخرى ذات صلة في إثراء المكتبة العربية وسد إحدى الفجوات البحثية المتعلقة بدراسة أثر مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في

الحد من عدم تماثل المعلومات. كما اقترحت الدراسة مؤشراً من ٤٢ بنداً لتقييم مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم المالية والتقارير السنوية.

٤,٢ أما على المستوى العملي: قد تساهم هذه الدراسة في توفير دليل عملي من داخل البيئة المصرية على مدى التزام الشركات بالإفصاح في تقاريرها السنوية عن معلومات الحوكمة، أيضاً قد تساهم هذه الدراسة في توفير دليل عملي على أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة في الحد من عدم تماثل المعلومات بما يساعد مستخدمي معلومات التقارير المالية للشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري من الاستفادة بذلك في تحسين قراراتهم الاستثمارية وزيادة دقة تقديراتهم للعوائد المتوقعة من استثماراتهم، كما قد تساهم هذه الدراسة في توضيح الفروق بين القطاعات المختلفة فيما يتعلق بالإفصاح عن معلومات الحوكمة.

٥. الدراسات السابقة وتطوير فروض الدراسة:

فيما يلي استعراض لأهم الدراسات والبحوث السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة ومتغيراتها، واتساقاً مع موضوع الدراسة وطبيعتها وأهدافها يتم عرض هذه الدراسات والبحوث في ثلاث مجموعات على النحو التالي:

١,٥ دراسات متعلقة بحوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات الحوكمة.

٢,٥ دراسات متعلقة بظاهرة عدم تماثل المعلومات.

٣,٥ دراسات متعلقة بأثر حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات.

١,٥ دراسات متعلقة بحوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات الحوكمة:

استهدفت دراسة (متولي، ٢٠١٢) تقييم أثر تطبيق قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة في تقييم درجة جهد المراجع الخارجي، وقد قامت الدراسة بتصميم نموذج لقياس درجة جهد المراجع

الخارجي في ضوء إعداد قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة مع اختبار مدي صلاحية هذا النموذج في البيئة المصرية. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلي أن قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة تعد معيارا يمكن للمراجع الخارجي الاعتماد عليه عن تقييمه لمدي فاعلية الشركة محل عملية المراجعة وتطبيقها لمبادئ وآليات الحوكمة، كما أشارت النتائج إلي إمكانية اعتماد المراجع الخارجي على قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة في إمكانية تبادل المعلومات المتعلقة بإدارة المخاطر ومكافحة الغش وتساعده في تفهم بيئة الرقابة بالشركة وطبيعة العمل فيها وبالتالي تحسين جودة عملية المراجعة، أيضا أشارت النتائج إلي أن إعداد قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة يسهم في دعم ثقة حملة الأسهم والمستثمرين في التقارير المالية بصفة عامة وتقرير المراجع الخارجي بصفة خاصة.

واستهدفت (دراسة الخطيب، ٢٠١٣) بيان أثر تطبيق آليات حوكمة الشركات وانعكاساتها على جودة ونزاهة التقارير المالية من خلال الحد من الممارسات المتعلقة بالتلاعب في الأرباح وتحسين جودة رقم الأرباح الواردة بالقوائم المالية. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى أن حوكمة الشركات توفر إشرافا من قبل أصحاب المصالح على المخاطر وإدارتها ومراقبتها بالتأكيد على الضوابط الرقابية لتجنب هذه المخاطر، ونتيجة للتغيرات السريعة في بيئة الاعمال وأثر ذلك على الشركات العالمية والمنافسة الدولية فقد استجابت بعض الشركات بتحسين إدارة المخاطر وتحسين جودة ونزاهة التقارير المالية كونها الأساس في اتخاذ القرارات السليمة، وأن دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات لا يقل أهمية عن دور كل من المراجع الداخلي والخارجي فهي مسئولة عن دعم عملية المراجعة الخارجية وتفعيل استقلاليتها والإشراف على إعداد التقارير المالية وأعمال المراجع الداخلي ونظم الرقابة الداخلية.

كما استهدفت (دراسة عبد العظيم، ٢٠١٤) دور حوكمة الشركات في تحسين مستوي الإفصاح بالتقارير المالية المنشورة وتقييم مدي توافق محتوى هذه التقارير مع متطلبات الإفصاح طبقا للحوكمة. وقد طورت الدراسة مؤشرا لقياس مستوي الإفصاح تضمن ١٢٠ بندا يجب أن تتضمنها التقارير المالية لكي تفي بمتطلبات الحوكمة وذلك باستخدام أسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية المنشورة للشركات في الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٠. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى أن التطبيق الفعال لحوكمة الشركات يؤدي إلي تحسين مستوي الإفصاح، كما أكدت النتائج على أن مستوي الإفصاح في الشركات محل الدراسة كان منخفضا خلال سنوات الدراسة (٥١٪) مما يعكس عدم تحقيق

الإفصاح الحالي لمتطلبات الحوكمة. وأشارت النتائج أيضا إلى وجود قصور في الإفصاح الاختياري وعدم الالتزام بكافة متطلبات الإفصاح الإلزامي وفق المعايير المحاسبية والقوانين التي تحكم عمل الشركات وقواعد القيد بالبورصة، حيث بلغ متوسط مستوى الإفصاح في شركات قطاع الأعمال العام ٥٨٪، بينما في شركات القطاع الخاص ٤٩٪.

وقامت دراسة (Elbarrad, 2014) باستكشاف العلاقة بين الإفصاح عن حوكمة الشركات في التقارير المالية وفقا لما تقتضيه القواعد التنظيمية لحوكمة الشركات المفروضة من قبل هيئة سوق المال السعودية وبين أداء الشركات في المملكة العربية السعودية. وصنفت الدراسة الإفصاح عن حوكمة الشركات في ٤ مجموعات هي: هيكل الملكية وحقوق المساهمين، معلومات مجلس الإدارة، المعلومات المالية، والمعلومات التشغيلية. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لمعلومات الإفصاح عن حوكمة الشركات على العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول، كما أشارت إلى وجود علاقة موجبة بين نسبة حضور اجتماعات مجلس الإدارة والعائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول، كما تبين وجود علاقة سلبية بين عدد المديرين المستقلين في مجلس الإدارة و العائد على حقوق المساهمين والعائد على الأصول، مما يؤكد على أن ممارسات حوكمة الشركات لها تأثير إيجابي على أداء الشركة.

وهدفت دراسة (حميدات وآخرون، ٢٠١٥) بيان دور مبدأ الإفصاح والشفافية كأحد ركائز حوكمة الشركات في تحسين موثوقية وملاءمة المعلومات المحاسبية في شركات الخدمات المالية المساهمة العامة الأردنية. وأشارت نتائج الدراسة إلى أن هناك أهمية كبيرة لتطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية كأحد ركائز حوكمة الشركات في البيئة الأردنية، أيضا توصلت الدراسة إلى أن هناك دورا إيجابيا لمبدأ الإفصاح والشفافية في تحسين ملاءمة وموثوقية المعلومات المحاسبية في التقارير المالية لشركات الخدمات المالية المساهمة العامة الأردنية.

واستهدفت دراسة (المعتاز وآخرون، ٢٠١٦) مقارنة الإفصاح الذي قامت به مجموعة من الشركات المساهمة السعودية عبر تقارير مجالس إدارتها بمتطلبات الإفصاح الصادرة عن هيئة سوق المال وذلك لتقييم مدى التزام هذه الشركات بالإفصاح عن متطلبات لائحة حوكمة الشركات. وقد أجريت الدراسة على عدد ١٠٩ شركة كعينة عشوائية من الشركات المنشور تقاريرها عبر مواقع الشركات المساهمة على الإنترنت عن عامي ٢٠١١ و ٢٠١٢. أيضا تم دراسة مدى وجود علاقة بين الإفصاح عن متطلبات لائحة حوكمة الشركات ومجموعة المتغيرات المتعلقة بالحوكمة لمعرفة

العوامل التي تؤثر في الإفصاح. وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود قصور واضح لدي الكثير من الشركات المساهمة للوفاء بمتطلبات الإفصاح عن لائحة حوكمة الشركات خصوصا ما يتعلق بوصف اختصاصات مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين وأيضا فيما يتعلق بتكوين لجنة المراجعة والتي شهدت نقصا في متطلب أو أكثر لدي جميع شركات العينة. كما أشارت نتائج الدراسة إلي أن الشركات المساهمة السعودية مازالت بحاجة ماسة لزيادة درجة الإفصاح لتتوافق مع متطلبات هيئة سوق المال.

كما استهدفت دراسة (Shehata, 2016) تحليل ممارسات الإفصاح عن حوكمة الشركات بين الشركات غير المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي. واعتمدت الدراسة على المقياس المقارن المطور بواسطة مجموعة العمل الحكومية البيئية من الخبراء حول المعايير الدولية للمحاسبة والتقارير (ISAR) في مؤتمر الأمم المتحدة حول التجارة والتنمية (UNCTAD)، ويشتمل هذا المقياس على ٥٢ بندا مقسمة إلي خمس مجموعات هي: الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات ، هيكل الملكية وممارسة حقوق الرقابة ، مجلس الإدارة وهيكل الإدارة وعملية الإدارة، مسئولية وامتثال الشركات، والمراجعة. وأشارت أهم نتائج الدراسة إلي وجود مستوي متدني من الإفصاح عن حوكمة الشركات (٢٦٪) في الشركات غير المالية المدرجة في دول مجلس التعاون الخليجي الستة وذلك لحدثة عهد هذه الدول بحوكمة الشركات، في حين وصل الحد الأقصى لمستوي الإفصاح عن حوكمة الشركات في هذه الشركات ٦٥٪.

كما استهدفت دراسة (Helal, 2017) اقتراح إطار لقائمة الإفصاح عن الحوكمة في التقارير السنوية للشركات وأثرها على فجوة التوقعات في المراجعة. وأشارت نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط معنوية بين مكونات قائمة الإفصاح عن الحوكمة وفجوة التوقعات في المراجعة، وأيضا وجود علاقة ارتباط معنوية بين كل مكون من مكونات قائمة الإفصاح عن الحوكمة على حدة وتأثيره على فجوة التوقعات في المراجعة. كما يوجد تأثير معنوي لمكونات قائمة الإفصاح عن الحوكمة على فجوة التوقعات في المراجعة بما يؤدي إلى أن قائمة الإفصاح عن الحوكمة تعتبر مدخلا جديدا لتقليل فجوة التوقعات في المراجعة.

أيضا اختبرت دراسة (Ezat, 2019) تأثير هيكل حوكمة الشركات على القابلية للقراءة لتقارير مجالس الإدارة المصرية. وأجريت هذه الدراسة على ١٠٠ شركة مسجلة بالبورصة وفق مؤشر EGX100 خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٥. وتم قياس مستوي القابلية للقراءة باستخدام LIX

Formula والذي يناسب السياق المصري. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى أن ٤ متغيرات للحوكمة هي الفصل بين دور كلا من المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، أعضاء مجلس الإدارة الأجانب، وعدد اجتماعات لجنة المراجعة لها تأثير على مستوى القابلية للقراءة لتقارير مجلس الإدارة لشركات العينة.

واستهدفت (دراسة أحمد وآخرون، ٢٠١٩) تقييم أثر الأليات الداخلية لحوكمة الشركات على جودة التقارير المتكاملة. واعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي للخروج بتأصيل نظري حول كيفية مساهمة الأليات الداخلية لحوكمة الشركات في زيادة مستوى جودة التقارير المتكاملة، كما اعتمدت الدراسة على المنهج الاستقرائي في الدراسة التطبيقية التي تمت على عينة من ٧٥ شركة من الشركات المدرجة ببورصة جوهانسبرج بجنوب إفريقيا والمنشور تقاريرها المتكاملة عام ٢٠١٦. أيضا اعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل المحتوى. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى وجود تأثير معنوي للأليات الداخلية لحوكمة الشركات متمثلة في مجلس الإدارة، لجنة المراجعة، والمراجعة الداخلية على جودة التقارير المتكاملة.

واستهدفت دراسة (Elbrashy, 2020) بتحليل تأثير حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري لكل من المخاطر والاستدامة. وتمت الدراسة على ١٠٠ شركة. وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين استقلال مجلس الإدارة وبين الإفصاح عن كل من المخاطر والاستدامة، كما توجد علاقة موجبة وتأثير لملكية المديرين على الإفصاح عن الاستدامة فقط دون وجود علاقة أو تأثير على الإفصاح عن المخاطر. كما أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي والملكية المانعة وبين الإفصاح عن كل من المخاطر والاستدامة، بينما لا توجد علاقة بين حجم مجلس الإدارة وتركز الملكية ولجنة المراجعة وبين الإفصاح عن كل من المخاطر والاستدامة.

واستهدفت دراسة (Abuelezz et al., 2020) تأثير حوكمة الشركات والتدفق النقدي الحر على الاستثمار الزائد. وتمت الدراسة على عينة من ٥٠ شركة مصرية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٦، وتم تقسيم شركات العينة إلى مجموعتين الأولى شركات ذات الاستثمار الزائد، والثانية الشركات التي بها نقص في الاستثمار، وركزت الدراسة على الشركات ذات الاستثمار الزائد فقط. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى أن كل من ازدواجية مجلس الإدارة وحجم لجنة المراجعة لهما تأثير موجب على الاستثمار الزائد، بينما لم يكن لكل من استقلالية مجلس الإدارة والملكية الإدارية تأثير على الاستثمار

الزائد. أيضا أوضحت نتائج الدراسة أنه توجد علاقة معنوية موجبة بين التدفق النقدي الحر والاستثمار الزائد مما يؤدي إلى حدوث بعض مشاكل الوكالة فيما يتعلق بقضايا عدم تماثل المعلومات.

وقامت دراسة (محمد، ٢٠٢٠) بتقييم فاعلية الإفصاح عن معلومات الحوكمة وأثر ذلك على الرأي المعدل في تقرير المراجع الخارجي. وأشارت اهم نتائج هذه الدراسة إلى أهمية الإفصاح عن معلومات حوكمة الشركات ودوره في رفع جودة ممارسة حوكمة الشركات وتنفيذ وتطبيق آليات حوكمة الشركات، كما أشارت النتائج أيضا إلى أن الإفصاح عن معلومات حوكمة الشركات يؤدي إلى رفع جودة عملية المراجعة.

٢,٥ دراسات متعلقة بظاهرة عدم تماثل المعلومات:

اختبرت دراسة (Basiddiq & Hussainey, 2012) العلاقة بين عدم تماثل المعلومات والميل إلى توزيعات الأرباح ، واختبرت الدراسة تأثير عدد من المحللين المتابعين للشركات - كمؤشر لعدم تماثل المعلومات - على الميل إلى توزيعات الأرباح. وأشارت نتائج الدراسة إلى أن التغطية الأعلى للمحللين الماليين للشركات البريطانية تخفض مستويات عدم تماثل المعلومات بين المديرين وحملة الأسهم والذي يؤدي الي ميل أقل الي توزيعات الأرباح. كما أشارت الدراسة الي أن نتائجها متوافقة مع نظرية الوكالة ولكنها غير متوافقة مع نظرية الإشارات.

واستهدفت دراسة (برهام، ٢٠١٤) قياس أثر التغيير في مستوي الإفصاح في القوائم المالية المرحلية على عدم تماثل المعلومات. وقد قامت الدراسة بقياس مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية المرحلية استنادا الى مدى التزام الشركات بالحد الأدنى من الإفصاح في الإيضاحات المتممة وفقا لما جاء بمعيار المحاسبة المصري رقم (٣٠) فقرة ١٦ إفصاح اجباري. وكذلك قيامها بالإفصاح الاختياري عن المعلومات المالية. كما اعتمدت الدراسة في قياس مستوى الإفصاح على مدخل عناصر الإفصاح بدون أوزان نسبية. أيضا استخدمت الدراسة كلا من الرافعة المالية والعائد على الأصول كمؤشر لتقدير عدم تماثل المعلومات المحاسبية وذلك نظرا لارتباطهما بعلاقة طردية مع تكاليف الوكالة والتي تنشأ نتيجة لعدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين. وأشارت نتائج هذه الدراسة إلى أن زيادة مستوي الإفصاح في القوائم المالية المرحلية يؤثر على عدم تماثل المعلومات المحاسبية بين المستثمرين والإدارة.

واختبرت دراسة (Hassan, 2015) دور الإفصاح الاختياري في تقليل عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين في هياكل الملكية المركزة، حيث قامت الدراسة بتحليل العلاقة بين تركيز الملكية والإفصاح الاختياري ومشكلة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين وذلك من خلال قياس تأثير تركيز الملكية كأحد أليات الحوكمة على مشكلة عدم تماثل المعلومات، وأيضا قياس دور الإفصاح المحاسبي الاختياري في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات في هياكل الملكية المركزة. واستخدمت الدراسة في قياسها لعدم تماثل المعلومات مؤشر المدي النسبي لأسعار الأسهم والذي يتم حسابه بالفرق بين سعر الطلب من قبل المشتري وسعر البيع من قبل البائع في تاريخ محدد. وأشارت نتائج هذه الدراسة إلى أن تركيز الملكية يزيد من مشكلة عدم تماثل المعلومات، بينما يساهم الإفصاح المحاسبي الاختياري في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات في هياكل الملكية المركزة.

كما اختبرت دراسة (على، ٢٠١٧) مدي تأثير الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة على مستوى عدم تماثل المعلومات وكذلك ترشيد قرارات المستثمرين. وقد أجريت الدراسة على عينة من ٦٠ مفردة من فئة المستثمرين الأفراد والمؤسسات. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلي وجود اتفاق بين فئتي عينة الدراسة بشأن أفضلية المحتوي المعلوماتي المقترح للأطراف ذوي العلاقة في تحقيق تماثل المعلومات وأيضا ترشيد قرارات المستثمرين، وهذا يعكس وجود قصور في كفاية ومنفعة المحتوي المعلوماتي الحالي للأطراف ذوي العلاقة وعدم ملاءمته لتقييم الأوراق المالية المختلفة للشركة بشكل سليم وطبيعة المخاطر المرتبطة بها، وفي المقابل فإن الإفصاح المقترح بالأسلوب والوقت المناسبين يخفض مستوى عدم تماثل المعلومات بشكل عام.

كما اختبرت دراسة (عبد الحليم، ٢٠١٨) استهدفت هذه الدراسة اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية وعدم تماثل المعلومات في الشركات المقيدة في البورصة المصرية على عينة عشوائية ٥٠ شركة تمثل ٧ قطاعات من قطاعات البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٧. وقامت الدراسة بقياس مستوى الإفصاح الإلكتروني بالتقارير المالية لشركات العينة من خلال مؤشر خاص للإفصاح الإلكتروني مكون من ٧٥ بندا، كم تم قياس عدم تماثل المعلومات من خلال حجم التداول وهامش العرض والطلب. وأظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية وعدم تماثل المعلومات في الشركات المقيدة في البورصة المصرية.

واستهدفت دراسة (الطحان، ٢٠١٨) التعرف على أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية. وأجريت الدراسة على عينة من ٣٠ شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٥ مع استبعاد شركات القطاع المالي من العينة لما له من خصائص محددة وقوانين ولوائح خاصة به. واعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل المحتوي للتقارير السنوية للشركات والموقع الإلكتروني لها خلال فترة الدراسة كمدخل منهجي لتحديد الأهمية النسبية للإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات استنادا إلى مؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات التي طورتها الدراسة في ضوء المؤشر المصري لمسؤولية الشركات ومؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات وفقا لإرشادات المبادرة العالمية لإعداد التقارير، كما اعتمدت الدراسة على مقياس مدي أو فرق السعر النسبي للسهم لقياس مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية. وأشارت أهم نتائج الدراسة إلى وجود مستوي متوسط للإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية بالشركات المصرية خلال فترة الدراسة، كما أشارت نتائج الدراسة إلى أن الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات له دور جوهري في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية.

واختبرت دراسة (Martinez-Ferrero et al., 2018) العلاقة الثنائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات، أيضا اختبرت الدراسة مدي تأثير الملكية العائلية على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات، وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من ٥٤٨ شركة من سبعة عشر دولة حول العالم خلال الفترة من ٢٠٠٣-٢٠٠٩. وقد أشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات، كما أشارت النتائج إلى أن العلاقة الثنائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات تكون أقل وضوحا في الشركات العائلية.

كما استهدفت دراسة (محروس، ٢٠١٩) تقييم جهود كل من الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية ووزارة الاستثمار في تحقيق الإفصاح والشفافية في سوق الأوراق المالية، ومدي نجاح تلك الجهود في الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة السوق. وتمت الدراسة على ٣٥ شركة من شركات القطاعات غير المالية المقيدة في السوق المصرية في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٨. واستخدمت الدراسة القيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية كمؤشر لقياس كمية وجودة الإفصاح، وتم استخدام مدي السعر كمؤشر لقياس مستوي عدم تماثل المعلومات، كما تم استخدام حجم التداول

كمؤشر لقياس كفاءة سوق الأوراق المالية. وأشارت نتائج الدراسة إلى أن نجاح الجهود المصرية في زيادة كمية وجودة الإفصاح في سوق الأوراق المالية مما أدى إلى الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة السوق المصرية.

كما استهدفت دراسة (هنداوي، ٢٠٢٠) التعرف على العلاقة بين الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية وعدم تماثل المعلومات وأثرها على قيمة المنشأة، وأجريت هذه الدراسة على ٥٠ شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية مع استبعاد شركات القطاع المالي لما له من خصائص محددة ولوائح خاصة به. وأشارت أهم نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية وعدم تماثل المعلومات، كما توجد علاقة إيجابية معنوية بين الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

٣,٥ دراسات متعلقة بحوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات الحوكمة وأثرها على عدم تماثل المعلومات:

استهدفت دراسة (بن ساسي وآخرون، ٢٠١٤) دراسة حوكمة الشركات كإطار لحل العديد من المشاكل كالتعارض بين المصالح والانتهازية والمخاطر الأخلاقية، باعتبار أن العديد من هذه المشاكل وغيرها يندرج ضمن عدم تماثل المعلومات. وقامت الدراسة باختبار دور أليات الحوكمة في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات، وتوصلت نتائج الدراسة إلي أن الحوكمة كفيلة بتحقيق وتفعيل مبدأ الإفصاح والشفافية للحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات، وأن عدم التطبيق الجيد للحوكمة يحول دون حل مشكلة عدم تماثل المعلومات.

استهدفت دراسة (سمعان، ٢٠١٨) قياس أثر المتغيرات المنظمة لعلاقة الإفصاح الاختياري بعدم التماثل المعلوماتي في سوق الأوراق المالية المصرية: منهج إمبريقي، واقترحت هذه الدراسة كل من الحوكمة، توقيت نشر التقارير المالية، ونوع إدارة الربح كمتغيرات منظمة يمكن أن تدعم هذا الأثر، واستخدمت الدراسة مقياسين لقياس عدم تماثل المعلومات هما حجم التداول، مدي أو فرق السعر، وأجريت الدراسة على عينة من ٦٠ شركة مساهمة مصرية خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى أن تأثير الإفصاح الاختياري على عدم تماثل المعلومات يتوقف إلى حد كبير على مستوى تطبيق الشركات للحوكمة وعلى توقيت نشر التقارير المالية بالشكل الذي يجد له أصداء في السوق المالية المصرية.

كما استهدفت دراسة (مليك وآخرون، ٢٠١٩) توضيح دور حوكمة الشركات في تخفيض تباين المعلومات بين المستثمرين الداخليين والخارجيين بافتراض أن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات سيؤدي إلى التقليل من التباين في المعلومات من خلال مبدأ الشفافية والإفصاح. وتوصلت الدراسة إلى أن مشكلة تباين المعلومات بين المستثمرين الداخليين والخارجيين تعد من أهم المسائل ذات التأثير المباشر على القرارات المالية داخل الشركة وخاصة قرار توزيع الأرباح، وأن لحوكمة الشركات دور كبير في التقليل من مشكلة تباين المعلومات بين المستثمرين الداخليين والخارجيين حيث تربط كلا من الحوكمة والإفصاح المحاسبي علاقة تبادلية.

٤,٥ تعليق على الدراسات السابقة:

- اتفقت بعض الدراسات السابقة على أن الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية للشركات له أهمية كبيرة حتى تكتمل الفائدة من حوكمة الشركات، وأنه يؤثر على بعض المتغيرات أهمها أداء الشركات (Albarrad, 2014)، وفجوة التوقعات (Helal, 2017)، والرأي المعدل في التقرير (محمد، ٢٠٢٠). كما إتفقت بعض الدراسات على وجود تأثير عكسي للإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات (بن ساسي، ٢٠١٤؛ ملك و آخرون، ٢٠١٩) ولكن إقتصرت ذلك على دراسة نظرية وخارج البيئة المصرية دون توفير دليل تطبيقي على ذلك.

- اتفقت نتائج بعض الدراسات السابقة أن عدم تماثل المعلومات يتأثر عكسيا بمستوي الإفصاح الاختياري في القوائم المالية (برهام، ٢٠١٤)، وبمستوي الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة (على، ٢٠١٧)، وبمستوي الإفصاح الإلكتروني (عبد الحليم، ٢٠١٨)، وبمستوي الإفصاح الاختياري عن المسؤولية الاجتماعية (الطحان، ٢٠١٨).

- اختلفت نتائج بعض الدراسات السابقة في مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية للشركات، حيث أشارت دراسة (Shehata, 2016) أن مستوي الإفصاح كان متدني بنسبة ٢٦٪، بينما أشرت نتائج (عبد العظيم، ٢٠١٤) أن مستوي الإفصاح كان متوسطا بنسبة ٥٨٪.

- ويرى الباحث أنه إذا كان هناك اتفاق بين نتائج بعض الدراسات على وجود تأثير عكسي للإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات، إلا أن تلك النتائج كانت من خلال دراسة نظرية فقط وخارج البيئة المصرية دون توفير دليل تطبيقي على ذلك، وهذا ما تهدف إليه الدراسة الحالية من خلال تطوير مؤشر لقياس مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة بالقوائم والتقارير المالية

السنوات للشركات المدرجة بالبورصة المصرية وأثر ذلك على الحد من عدم تماثل المعلومات في ظل فروض الدراسة التالية.

٦. **فروض الدراسة :** في ضوء طبيعة المشكلة وتساؤلاتها وتحقيقاً لأهدافها تتمثل فروض الدراسة فيما يلي:

١. تلتزم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية.
٢. توجد علاقة ارتباط عكسي معنوي بين مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية وعدم تماثل المعلومات.
٣. يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية على عدم تماثل المعلومات.
٤. توجد فروق معنوية بين القطاعات في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية.
٧. **منهجية الدراسة:** بعد عرض وتوضيح طبيعة ومشكلة الدراسة وأهميتها وتحديد أهدافها والفروض الخاصة بها وأيضا الدراسات السابقة ذات الصلة بأبعاد الدراسة يتم تنظيم واستكمال باقي الدراسة على النحو التالي:
٨. الإطار النظري للدراسة: والذي يناقش ماهية وطبيعة حوكمة الشركات والإفصاح عن معلومات الحوكمة، وماهية وطبيعة عدم تماثل المعلومات
٩. الدراسة التطبيقية وتشتمل على العناصر التالية: مجتمع وعينة الدراسة، بيانات الدراسة ومصادر الحصول عليها، متغيرات الدراسة وكيفية قياسها، الأساليب الإحصائية المستخدمة في اختبارات الفروض، تحليل نتائج الدراسة التطبيقية، النتائج والتوصيات.
٨. **الإطار النظري للدراسة:**
- ١,٨ **حوكمة الشركات**

١,١,٨ مفهوم حوكمة الشركات: توجد تعريفات عديدة لمفهوم حوكمة الشركات وذلك من قبل بعض المنظمات الدولية والباحثين والمهتمين بحوكمة الشركات وذلك على النحو التالي:

تبنيت المنظمة الدولية للتنمية والتعاون الاقتصادي OECD عام ١٩٩٩ التعريف الصادر عن تقرير لجنة Cadbury لحوكمة الشركات عام ١٩٩٢ والذي عرفها بأنها النظام الذي يتم به إدارة ومراقبة الشركات، كما أنها تحدد توزيع الحقوق والمسئوليات بين مختلف الأطراف أصحاب المصالح بالشركة (ملاك، مقرضين، إدارة و غيرهم)، كما أنها تبين قواعد وإجراءات اتخاذ القرارات بخصوص شئون الشركة، وهي بهذا توفر الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف الشركة وتحديد وسائل تحقيق تلك الأهداف ورقابة الأداء.

و عرف البنك الدولي عام ١٩٩٢ (WB, 1992)، حوكمة الشركات بأنها "تهتم بتحقيق التوازن بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية وبين الأهداف الفردية والجماعية، وهي بذلك تشجع على تحقيق الكفاءة في استخدام الموارد وموازنتها مع المتطلبات، وهي تهدف إلى تحقيق عوائد لكل من الأفراد والشركات والمجتمع.

وقد ورد في الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر عن مركز المديرين المصري التابع للهيئة العامة للرقابة المالية في أغسطس ٢٠١٦ أن حوكمة الشركات بصورة عامة هي مجموعة من الأسس والمبادئ والنظم التي تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة من ناحية وبين ملاك الشركة والأطراف الأخرى المتعاملة معها من ناحية أخرى، بهدف تحقيق أفضل حماية وتوازن بين مصالح كل تلك الأطراف.

٢,١,٨ أهمية حوكمة الشركات: تزداد أهمية حوكمة الشركات على مستوي الدولة بما تشمله من شركات وأفراد والتي تستهدف تحقيق التنمية الاقتصادية، مع العلم أن حوكمة الشركات تستمد أهميتها من المنافع التي تقدمها لكل من الدول، الشركات، والأفراد أصحاب المصالح المختلفة، والتي تضمنها لهم بشكل فعال وشفاف، بما تطبقه من قواعد منظمة. وتتضح أهمية حوكمة الشركات فيما يلي (محمود، ٢٠١٧):

١- أنها تمكن من رفع الكفاءة الاقتصادية للشركة بتحديد أسس للعلاقة بين مديري الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين.

- ٢- أنها تضع الإطار التنظيمي الذي يحدد أهداف الشركة وسبل تحقيقها بتحديد الحوافز المناسبة لأعضاء مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية لتحقيق أهداف الشركة التي تحقق مصلحة المساهمين.
 - ٣- أنها تساعد في محاربة الفساد المالي والإداري بالشركة، والتأكيد على الالتزام بالقوانين والتشريعات.
 - ٤- أنها تؤدي إلى الانفتاح على أسواق المال العالمية وجذب قاعدة عريضة من المستثمرين - وبالأخص المستثمرين الأجانب- لتمويل المشروعات الاستثمارية التوسعية.
 - ٥- أنها تدعم وتؤكد على الاستقلال للمراجع الخارجي، ودور لجنة المراجعة، بما يعود عليها وعلى ملاكها وتضمن حيادية المراجع الخارجي.
 - ٦- أنها تؤدي إلى زيادة جودة درجة الإفصاح والشفافية في القوائم المالية، والتأكيد على الالتزام بمعايير المحاسبة والمراجعة.
 - ٧- أنها تزيد من ثقة مستثمري الشركات التي تطبق قواعد الحوكمة حيث أن تلك القواعد تضمن حماية حقوقهم ومصالحهم.
 - ٨- أنها تضمن حصول المساهمين على حقوقهم كحق التصويت والمشاركة في القرارات الهامة التي تؤثر على أداء الشركة في المستقبل.
- ٣,١,٨ أهداف حوكمة الشركات: لحوكمة الشركات أهداف عديدة سواء على المستوى القومي أو على مستوى الشركة أو على مستوى الأفراد. فعلى المستوى القومي فإن الهدف من حوكمة الشركات كشف الفساد المالي والإداري بالمنشآت تجنباً لنفور المستثمرين، مراعاة مصالح المجتمع والعمال، تحسين الكفاءة الاقتصادية ورفع معدلات النمو الاقتصادي، دعم استقرار ومصداقية القطاع المالي ومنع حدوث أزمات أو انهيارات مالية، ومساعدة الشركات على الالتزام بتطبيق معايير المحاسبة والمراجعة بما يساهم في الارتقاء بمهنة المحاسبة والمراجعة والمحافظة على سمعتها. وعلى مستوى الشركة تتمثل أهداف الحوكمة في الفصل بين مهام ومسئوليات مجلس إدارة الشركة ومهام ومسئوليات الإدارة العليا، تجنب حدوث المشاكل المحاسبية

والمالية، تدعيم واستقرار نشاط الشركات، تكوين هياكل إدارية قادرة على محاسبة ومسائلة إدارة المنشأة أمام أصحابها من ملاك أو مساهمين، تحسين إدارة الشركة بمساعدة الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة على وضع إستراتيجية سليمة للشركة، والتأكد من أن نظم الحوافز والمرتبات والمكافآت تعكس أداء الشركة. وعلى مستوى الأفراد تتمثل أهداف الحوكمة في حماية حقوق المساهمين سواء أقلية أو أغلبية وتعظيم عوائدهم، تمكين حملة الأسهم وأصحاب المصالح من ممارسة الرقابة الفعالة على إدارة الشركة، وزيادة ثقة المستثمرين في أسواق رأس المال لتخفيض تكلفة رأس المال في ظل اتباع نظام السوق المفتوح.

٤,١,٨ مقومات حوكمة الشركات: لضمان تطبيق ونجاح حوكمة الشركات يجب توافر مجموعة المقومات أهمها الأطر القانونية: والتي تساعد في تحديد حقوق ومسئوليات جميع الأطراف ذات العلاقة بالشركة والعقوبات المفروضة عليهم في حالة انتهاك هذه الحقوق، أو التقصير في المسؤوليات، الأطر المؤسسية: وتشمل المؤسسات الحكومية الرقابية المنظمة لعمل الشركات مثل الهيئة العامة لسوق المال والمؤسسات غير الحكومية المساندة للشركات ولا تهدف للربح كالجمعيات المهنية والعلمية مثل جمعية المحاسبين والمراجعين، المؤسسات غير الحكومية والهادفة للربح مثل مكاتب المحاسبة والمراجعة، والمؤسسات العلمية كالجامعات ومراكز ومعاهد البحوث العلمية، الأطر التنظيمية: والتي تتضمن كل من النظام الأساسي للشركة والهيكل التنظيمي لها، وجود لجان أساسية منها لجنة المراجعة تابعة لمجلس الإدارة، وجود إدارة تنفيذية تعمل على تحقيق كافة المصالح بشكل متوازن، وفعالية نظام التقارير وقدرته على تحقيق الشفافية وتوفير المعلومات، الحرص على تحقيق المصلحة العامة للشركة: ويتحقق ذلك من خلال وضوح السلطات والمسئوليات بالهيكل التنظيمي للوحدة الاقتصادية وتعدد الجهات الرقابية على أداء الوحدات الاقتصادية.

٥,١,٨ آليات حوكمة الشركات: ويمكن تصنيف آليات حوكمة الشركات إلي آليات داخلية ، وآليات خارجية. وتتمثل الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في مجلس الإدارة، لجنة المراجعة، المراجعة الداخلية، بينما تتمثل الآليات الخارجية لحوكمة الشركات في المراجعة الخارجية و التشريعات والقوانين.

٦,١,٨ مبادئ حوكمة الشركات: تهدف مبادئ حوكمة الشركات الي التطبيق الجيد للحوكمة. وقد أصدرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مجموعة من المبادئ للتطبيق الجيد للحوكمة. ويوجد خمس مبادئ أساسية لحوكمة الشركات هي (حماد، ٢٠٠٥): حقوق المساهمين، المعاملة المتكافئة للمساهمين، دور أصحاب المصلحة، والإفصاح والشفافية، ومسئوليات مجلس الإدارة.

٧,١,٨ الإفصاح عن معلومات الحوكمة:

إن تطبيق مبادئ وأليات الحوكمة تقل مزايها إذ لم يتم الإفصاح من قبل الشركات عن ممارسات الحوكمة بها، حيث يعد الإفصاح أحد أهم مبادئ حوكمة الشركات التي تساعد المستثمرين في تقييم استثماراتهم واتخاذ قرارات الاستثمار بطريقة سليمة، بما يشير إلى أن إفصاح الشركات عن ممارسات الحوكمة يؤدي إلي استعادة ثقة المستثمرين بالشركات وتفعيل دور أسواق المال وتحقيق معدلات نمو مرتفعة.

وأشارت دراسة (Ebaid, 2011) لأهمية الإفصاح عن معلومات الحوكمة فيما يتعلق بتركيز المستثمرين عليها، وأن نسبة كبيرة من المستثمرين يستخدمون معلومات الحوكمة في تحليل محفظة الاستثمار وتجنب الاستثمار في بعض الشركات ذات المخاطر العالية. بالإضافة علي ما أكدته دراسة (Morris et al., 2011) على ضرورة الإفصاح عن الممارسات التطبيقية لحوكمة الشركات من خلال وضع استراتيجية لتحقيق الاتصال الفعال بالمساهمين وتقييم أداء مجلس الإدارة وأعضائه ومكافآت المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة. ويتأثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة بمجموعة من العوامل أهمها (Klai & Abdelwahed, 2011) استقلالية مجلس الإدارة، المخاطر التي تواجه الشركة ووسائل الإفصاح عنها. وأشارت دراسة (Charoenwong et al., 2011) إلي ضرورة الإفصاح عن معلومات الحوكمة إلكترونياً على أن يشتمل الإفصاح عن هيكل اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة وأعضائه والأنشطة والمسئوليات وعدد الاجتماعات التي تقوم بها هذه اللجان فضلاً عن استقلالية مجلس الإدارة وعدد الأسهم التي يمتلكونها، بالإضافة الي معلومات وروابط وإرشادات حوكمة الشركات، والإفصاح المباشر الفوري عن مبادئ الحوكمة وكيفية تطبيقها مع تحديد مقاييس للإفصاح عن كل مبدأ على المواقع الإلكترونية للشركات على شبكة المعلومات الدولية. كما أشارت دراسة (متولي، ٢٠١٢) إلي ضرورة الإفصاح عن معلومات الحوكمة وعرضها في قائمة تسمي قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة، وتتضمن هذه القائمة ستة بنود رئيسية هي: أولاً: ضمان وجود أساس فعال لحوكمة الشركات، ثانياً: حقوق المساهمين والوظائف الأساسية

لحقوق الملكية، ثالثاً: المساواة في المعاملة بين كافة المساهمين، رابعاً: دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات، خامساً: الإفصاح والشفافية، سادساً: مسؤوليات مجلس الإدارة.

وقد أصدر مركز المديرين المصري التابع للهيئة العامة للرقابة المالية في أغسطس ٢٠١٦ الدليل المصري لحوكمة الشركات مسترشداً في إعداده بأفضل ما هو معمول به في مجالات الحوكمة وتطبيقات الشفافية والإدارة الرشيدة بما يخدم كافة الأطراف ذات العلاقة بالشركة التي تطبقه، وقد حرص مركز المديرين المصري على مواكبة التطورات العالمية في مجال قواعد الحوكمة وتبني أفضل الممارسات في هذا الشأن. وقد تضمن الدليل المصري لحوكمة الشركات ثمانية بنود رئيسية لحوكمة الشركات هي:

أولاً: فيما يتعلق بالجمعية العامة للمساهمين: ويشتمل هذا البند على ثمانية بنود فرعية هي: نسبة حضور الجمعية العمومية العادية، عدد كبار المساهمين، نسبة ملكية كبار المساهمين، عدد كبار المساهمين المسيطرين، نسبة ملكية كبار المساهمين المسيطرين، عدد الملكية المؤسسية، نسبة الملكية المؤسسية، هل رئيس مجلس الإدارة من كبار المساهمين.

ثانياً: فيما يتعلق بمجلس الإدارة: ويشتمل هذا البند على ستة بنود فرعية هي: عدد أعضاء مجلس الإدارة، نسبة أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين، نسبة أعضاء مجلس الإدارة من المستقلين، هل يتم الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب أو الرئيس التنفيذي، عدد اجتماعات مجلس الإدارة خلال السنة، نسبة حضور اجتماعات مجلس الإدارة.

ثالثاً: فيما يتعلق بلجان مجلس الإدارة: ويشتمل هذا البند على ثمانية بنود فرعية هي: عدد أعضاء لجنة المراجعة، نسبة أعضاء لجنة المراجعة من غير التنفيذيين والمستقلين، نسبة أعضاء لجنة المراجعة ممن لهم خبره بالشؤون المالية، هل توجد لجنة الترشيحات من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين، هل توجد لجنة مكافآت من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين ولا يقل عن ثلاثة أعضاء، هل توجد لجنة إدارة المخاطر من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين ولا يقل عن ثلاثة أعضاء، هل توجد لجنة الحوكمة من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين ولا يقل عن ثلاثة أعضاء، عدد اللجان الأخرى بالشركة.

رابعاً: فيما يتعلق بالبيئة الرقابية: ويشتمل هذا البند على ثمانية بنود فرعية هي: هل يوجد بالشركة نظام رقابة داخلية مستقل ومعتمد من مجلس الإدارة يحدد الاختصاصات ويفصل بين المسؤوليات والمهام، هل يوجد بالشركة إدارة مستقلة للمراجعة الداخلية تساعد في تحقيق أهداف الشركة وتحسين

أداء عملياتها، هل تقوم لجنة المراجعة بتقييم نظام الرقابة الداخلية للشركة بشكل دوري وترفع التوصيات لمجلس الإدارة، هل يوجد بالشركة إدارة للمخاطر تتفق مع طبيعة نشاط الشركة، هل يوجد بالشركة إدارة التزام تقدم لمجلس الإدارة تقارير حول عدم الالتزام بالقوانين والنظم والتعليمات الرقابية، هل توجد بالشركة إدارة للحوكمة تقوم بتوطيد وإرساء مبادئ الحوكمة ومتابعة تطبيقها وزيادة فاعليتها، هل مكتب المراجعة من الأربعة الكبار، أتعاب مراقب الحسابات.

خامسا: فيما يتعلق بالإفصاح والشفافية: ويشتمل هذا البند على ستة بنود فرعية هي: هل تفصح الشركة عن المعلومات الخارجية الجوهرية التي تؤثر عليها واعداد مقارنات عنها والتي قد تؤثر على استمرارية الاعمال، هل يوجد بالشركة مسئول علاقات المستثمرين محدد بياناته في التقرير أو موقع الشركة الإلكتروني، هل تفصح الشركة عن تقريرها السنوي يتضمن المعلومات التي تهم المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرقبين وأصحاب المصالح، هل توجد على الشركة غرامات فرضتها البورصة متعلقة بتأخير التقارير الربع سنوية والسنوية المطلوبة، هل تفصح الشركة عن تقرير الاستدامة، هل لدى الشركة موقع الكتروني تقوم من خلاله بالإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية بأسلوب سهل للمستخدم.

سادسا: فيما يتعلق بموثيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات: ويشتمل هذا البند على ستة بنود فرعية هي: هل يوجد لدى الشركة لوائح تحكم عمل وأداء لجان مجلس الإدارة وتكون ملزمة لرؤساء وأعضاء تلك اللجان، هل تتبع الشركة سياسة تتابع السلطة التي تهدف الي خلق إجراءات وتقييم عمليات الاختيار والتعيين والترقي للمواقع المناسبة، هل تتبع الشركة سياسة الإبلاغ عن المخالفات لتشجيع العاملين بالشركة أو المتعاملين معها بالإبلاغ عن أي مخالفة لقواعد السلوك الأخلاقي، هل تقوم الشركة بوضع معايير لضبط معاملات الداخليين والأطراف ذات العلاقة على أسهم الشركة بما لا يخل بمصلحة الشركة وحقوق مساهميها، هل تضع الشركة سياسة واضحة عن مسؤوليتها الاجتماعية والبيئية وعن التزامها المستمر في المساهمة في التنمية الاقتصادية والمجتمعية، هل تشارك الشركة في مبادرات في مجال المسؤولية الاجتماعية والبيئية.

٢,٨ عدم تماثل المعلومات:

١,٢,٨ مفهوم عدم تماثل المعلومات: يقصد بعدم تماثل المعلومات حيازة أحد الفئات المتعاملة في سوق الأوراق المالية دون غيرها من الفئات الأخرى لكمية من المعلومات ذات جودة مرتفعة والتي تؤثر بدورها في اتخاذ القرارات في سوق الأوراق المالية (الرشيدي، ٢٠١٢).

وتجدر الإشارة إلى أن عدم تماثل المعلومات قد يكون بين أطراف داخل الشركة من ناحية وأطراف خارج الشركة من ناحية أخرى، فمثلا يكون عدم تماثل المعلومات بتوافر بعض المعلومات المالية لبعض المستثمرين الداخليين في الشركة (الملاك) أصحاب العلاقات أو أن مديري الشركة يكونوا على علم ودراية بإمكانيات وقدرات الشركة ومواطن القوة والضعف بها وظروفها المستقبلية بدرجة أكبر من بقية المستثمرين والأطراف الأخرى خارج الشركة، حيث تقوم الأطراف الداخلية التي تتوافر لديها المعلومات دون غيرها باستغلال هذه المعلومات بطرق مختلفة للتأثير على قيمة السهم وبالتبعية على سياسة توزيع الأرباح، في حين أن الأطراف الأخرى الخارجية لا تتوافر لديها المعلومات ولا يمتلكون المعلومات الهامة والأساسية والتي من خلالها يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية ، وهذا الاختلاف في المعلومات بين الطرفين يؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري الكفاء بسبب عدم كفاءة سوق الأوراق المالية (محمودي وآخرون ٢٠١٩).

وقد يكون عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الخارجية وبعضها البعض كأن يحوز كبار المستثمرين على معلومات ويستفيدوا بها دون صغار المستثمرين، وهنا يوجد عدم تناسق وتكافؤ في المعلومات في السوق مما يعني أن بعض المستثمرين لديهم المزيد من المعرفة عن قيمة الشركة الأساسية لأن لديهم معلومات خاصة تمكنهم من المتاجرة بها على حساب المستثمرين الآخرين (Ohara. M., 2003)، بينما يوجد مستثمرون آخرون لم تصل إليهم تلك المعلومات مما يؤثر على قدرتهم في اليقين بالمحتوي الاقتصادي لتلك المعلومات (Lu, 2010).

٢,٢,٨ : مقاييس عدم تماثل المعلومات: توجد عدة مقاييس شائعة الاستخدام لقياس عدم تماثل المعلومات أهمها ما يلي:

١,٢,٢,٨ : مقياس مدي السعر (Bid-Ask Spread): ويعتمد هذا المقياس على قياس الفرق بين أعلى طلب وأدنى عرض لسعر شراء الأسهم والذي يعد من المتغيرات التي تدل على وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات، حيث يقوم المستثمرون بسوق الأوراق المالية بحماية أنفسهم من تصرفات الإدارة عن طريق أسعار أسهم أقل ومن ثم يزداد مدي السعر (Zhou H., 2004). والفرق بين أعلى سعر للشراء (Ask Price) وأقل سعر للبيع (Bid Price) للسهم في السوق في حالة غياب ظاهرة عدم تماثل المعلومات يشير إلى أن كل المستثمرين لديهم نفس حجم المعلومات، وبالتالي فإن مدي السعر (Bid-Ask Spread) في هذه الحالة يجب أن يساوي صفرا والعكس صحيح فإنه مع زيادة عدم تماثل المعلومات تزداد قيمة مدي السعر (Bid-Ask Spread)، بمعنى أن هناك علاقة

إيجابية بين مستوي عدم تماثل المعلومات ومدى السعر (Ruessll, 2015). ويتم حساب مقياس مدى السعر عن طريق قسمة (اسعار الطلب على الأسهم مطروحا منها أسعار العرض على الأسهم) على متوسط سعر العرض والطلب. وتجدر الإشارة إلى أن مقياس مدى السعر يعتبر من أكثر المقاييس شيوعا لقياس عدم تماثل المعلومات.

٢,٢,٢,٨: مقياس حجم تداول المعلومات: ويشير حجم التداول في المعلومات الي رغبة بعض المستثمرين في بيع أسهم الشركة ورغبة الآخرين في الشراء , ولأن الرغبة في التداول ترتبط أساسا بمدى توافر المعلومات الملائمة لكل المتعاملين فإن حجم التداول يعتبر من المؤشرات التي يستدل منها على درجة عدم تماثل المعلومات، حيث يرتبط التداول بعلاقة عكسية مع عدم تماثل المعلومات، فعدم وصول المعلومات الي كل المتعاملين داخل سوق الأوراق المالية يعني إما انخفاض حجم المتعاملين داخل سوق الأوراق المالية، وإما انسحابهم نهائيا من سوق الأوراق المالية، وهذا يعني انخفاض حجم التداول (Chi, Wang, 2010). حيث توجد علاقة سلبية بين حجم التداول (حركة الشراء والبيع للأسهم) في سوق الأوراق المالية وبين عدم تماثل المعلومات، فكلما زاد حجم عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية أدى ذلك الي انخفاض مستوي أو حجم التداول في الأسهم.

٣,٢,٢,٨: مقياس تنبؤات المحللين الماليين: يقوم مقياس تنبؤات المحللين الماليين كمؤشر لعدم تماثل المعلومات على وجود علاقة عكسية بين دقة وتطابق تنبؤات المحللين الماليين وعدم تماثل المعلومات، فكلما زادت درجة عدم تماثل المعلومات كلما انخفضت دقة تنبؤات المحللين وزادت درجة الاختلاف بين تنبؤات مجموعة من المحللين بشأن بند معين، أيضا كلما انخفضت درجة عدم تماثل المعلومات زادت دقة التنبؤات وأدى ذلك إلي تطابق تام بين تنبؤات المحللين بشأن هذا البند (Strebulaev et al., 2014). كما يشير هذا المقياس إلي أنه كلما كان هناك أخطاء في تنبؤ المحللين الماليين بربحية سهم الشركة دل ذلك على زيادة مشكلة عدم تماثل المعلومات.

٤,٢,٢,٨: مقياس مدى تتبع المحللين الماليين: يعتبر مدى تتبع المحللين الماليين للشركة مقياس لعدم تماثل المعلومات حيث يوجد ارتباط إيجابي بين عدد المحللين الماليين الذين يتابعون شركة ما وحالة عدم التأكد المحيط بتلك الشركة، كما يعد ذلك مؤشرا على مستوي عدم تماثل المعلومات المحيط بتلك الشركة، فالشركات التي لديها مستوى منخفض من عدم تماثل المعلومات تكون آراء المحللين الماليين حولها متقاربة، وبالتالي لا تحتاج لمزيد من التحليل، الأمر الذي ينتج عنه انخفاض عدد المحللين الماليين الذين يقومون بمتابعة أو تغطية أخبار الشركة، على خلاف الشركات التي لديها

مستوى مرتفع من عدم تماثل المعلومات، والتي تحتاج لمزيد من التحليلات والتنبؤات، وذلك لمحاولة الوصول لمعلومات أكثر دقة، بالإضافة إلى أن ندرة المعلومات حول الشركة يزيد من قيمة المعلومة، ومن ثم زيادة عدد المحللين الماليين المهتمين بمتابعة الشركة (هنداوي ٢٠٢٠).

٥,٢,٢,٨: مقياس درجة تقلبات أسعار وعوائد الأسهم (Stock Price Volatility): ويعتبر معدل درجة تقلبات عوائد الأسهم أحد مقاييس عدم تماثل المعلومات وذلك عن طريق قياس تقلبات عوائد الأسهم من خلال احتساب الانحراف المعياري للعوائد اليومية للشركة خلال السنة، ويهدف هذا المقياس لفحص التحركات الحاصلة في أسعار الأسهم من خلال الفجوات المعلوماتية ما بين مدراء الشركة وحملة الأسهم وبقية المستثمرين. ويعد التغير في عوائد الأسهم خلال فترة زمنية محددة مؤشرا لعدم التأكد وحجم المخاطر في سوق المال، وبالتالي توجد علاقة إيجابية بين حجم التغير في سعر السهم وعدم تماثل المعلومات، ففي حالة انخفاض عدم تماثل المعلومات في السوق سوف يؤدي ذلك إلي انخفاض حجم التغير في سعر السهم والعكس صحيح (Ruessll, 2015).

٦,٢,٢,٨: مقياس ربحية التداول الداخلي: ويعتمد مقياس ربحية التداول الداخلي كمقياس لعدم تماثل المعلومات على أن الأرباح الداخلية ذات صلة بالمعلومات المتاحة للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، حيث ترتبط أرباح التداول من الداخل بدرجة التباين في المعلومات بين المديرين والمستثمرين من الخارج حيث تكون أرباح التداول من الداخل صفرا في حالة امتلاك المستثمرين في سوق الأوراق المالية نفس المعلومات الموجودة لدي المديرين (Frankel R. & Lix., 2004).

ويعتبر مقياس مدي السعر (Bid-Ask Spread) من أكثر مقاييس عدم تماثل المعلومات شيوعا واستخداما وملاءمة، لذا تم استخدامه كمؤشر لقياس عدم تماثل المعلومات في هذه الدراسة، بينما يعتبر مقياس معدل تداول الأسهم الأقل استخداما وشيوعا بسبب وجود مجموعة من العوامل التي تؤثر في السهم والتي قد لا تكون مرتبطة بالمعلومات مثل سيولة الأسهم والتغيرات الخاصة بتفضيلات الخطر وموازنة المحفظة المالية، كما يعتبر مقياس درجة تقلبات عوائد وأسعار الأسهم من أقل المقاييس شيوعا لعدم تماثل المعلومات وذلك لتأثره بعوامل عديدة قد تكون بعيدة الصلة عن موضوع عدم تماثل المعلومات حيث أن عوائد وأسعار الأسهم قد تتعرض لبعض التغيرات.

٣,٢,٨: أثار عدم تماثل المعلومات وكيفية الحد منها:

إن ظاهرة عدم تماثل المعلومات لها انعكاساتها وأثارها السلبية على كل من المستثمرين وسوق الأوراق المالية والاقتصاد القومي وتتمثل هذه الانعكاسات والآثار السلبية فيما يلي (برهام ٢٠١٤):

انخفاض حجم تعاملات الأطراف التي لم تصل اليها معلومات مع الأطراف الأخرى ذات المعلومات، انسحاب صغار المستثمرين الذين لم تصل اليهم المعلومات الخاصة من الاتجار في أسهم شركة معينة أو من سوق الأوراق المالية ككل وهذا يحرم المستثمرين الكبار من قيمة المعلومات التي دفعوا مبالغ كبيرة في سبيل الحصول عليه؛ التفاوت في القدرة على تقدير المخاطرة الخاصة بالأوراق المالية، حيث تتمتع الأطراف التي لديها معلومات بالقدرة على اختيار فرص الاستثمار المناسبة، بينما الأطراف التي ليست لديها معلومات فإنها تتخذ قرارات خاطئة أو أنها تنسحب من سوق الأوراق المالية؛ لجوء المتعاملين الذين لم تصل اليهم المعلومات الى الكثير من المحللين الماليين والسماسة بغرض إجراء التحليلات اللازمة حتى يتساوى الجميع من معهم معلومات خاصة ومن هم دون ذلك، وكل ذلك يؤدي في النهاية الى ارتفاع في تكلفة المعلومات ومن ثم الانسحاب من سوق الأوراق المالية، التشجيع على إدارة الربحية وما يترتب على ذلك من تأثير على رقم الربح المقرر عنه.

ويمكن الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات من خلال الأساليب التالية:

- **الإفصاح الاختياري:** حيث أن الإفصاح الاختياري يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين، وذلك نتيجة لارتفاع مستوى الشفافية وزيادة ثقة المستثمرين في المعلومات التي يتم الإفصاح عنها مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال (Bahmani, 2014). كما أن زيادة مستوى الإفصاح يسهل حصول المحللين الماليين في الحصول على المعلومات المفصحة عنها وأيضاً يخفض الدافع لدي المستثمرين للحصول على المعلومات الخاصة. وتجدر الإشارة إلى أن الإفصاح عن معلومات الحوكمة يعتبر أحد صور الإفصاح الاختياري والذي يؤدي الى الحد من عدم تماثل المعلومات.

- **جودة الإفصاح:** الإفصاح عن معلومات ذات جودة عالية يؤدي إلى تماثل المعلومات بين من هم داخل الشركة ومن هم خارجها، وبذلك يتم تداول الأسهم حسب قيمتها السوقية العادلة وحصول الشركات على التمويل بالتكلفة المناسبة وذلك نتيجة لانخفاض عدم تماثل المعلومات بين ما هم بداخل الشركة وماهم خارجها (Bahmani, 2014). كما أن زيادة جودة المعلومات المفصحة عنها يؤدي الى انخفاض الدافع للبحث عن المعلومات الخاصة من قبل المستثمرين الأساسيين، وزيادة منفعة المستثمرين العاديين مما يتم نشره من معلومات، وانخفاض ميزة حصول المستثمرين الأساسيين على المعلومات الخاصة، وانخفاض عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين.

- **القوائم المالية المرحلية:** تساعد القوائم المالية المرحلية في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين من خلال الإفصاح عن الأحداث الاقتصادية بهذه القوائم بسبب قيام المديرين في بعض الأحيان بتصرفات لا تعكس الفائدة المثلي للمستثمرين نتيجة لتعارض مصالح الإدارة مع مصالح المستثمرين في ظل ضعف قواعد المحاسبة والمراجعة في الشركة، حيث أن مراجعة القوائم المالية المرحلية بمستوي جودة معقول يؤدي إلي تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين (Yang, 2012)، كما أن زيادة دورية القوائم المالية يؤدي إلي انخفاض رغبة المستثمرين في الحصول على معلومات خاصة مما يترتب عليه انخفاض عدم تماثل المعلومات.

- **دور المتعاملين في سوق الأوراق المالية:** يكون للمتعاملين في سوق الأوراق المالية دور مؤثر في تخفيض عدم تماثل المعلومات. حيث أنه عندما تصدر إدارة الشركة المعلومات التي لديها فإنه يلاحظ في يوم الإصدار وفي اليوم التالي له أن هناك زيادة في الفرق بين الطلب والعرض للأسهم، وأن هذه الزيادة تعني أن المحللين الماليين والمستثمرين يقومون بدعم هذا الفرق بصفة مؤقتة لحماية أنفسهم من تعاملات المستثمرين الذين يتمتعون بهذه المعلومات الخاصة بالشركة. كما أن الأطراف التي لا تمتلك المعلومات تقوم بحماية نفسها من الأطراف التي تمتلك المعلومات بالوسائل التالية: تخفيض تعاملاتها مع الأطراف التي تمتلك المعلومات عن طريق تكوين محفظة متنوعة من الأسهم لفترة طويلة بما يحرم ذلك المستثمر من فرصة إعادة هيكلة محفظة الأسهم في حالة تغير الظروف الاقتصادية، أيضا تستطيع الأطراف التي لا تمتلك معلومات أن تحمي نفسها بالتعاقد مع الأطراف التي لديها معلومات على عدم الإتجار في أسهم الشركات التي تديرها، أو بانسحاب صغار المستثمرين من الإتجار في أسهم شركات معينة.

- **دور الشركات:** يمكن أن يكون للشركات دور في تخفيض عدم تماثل المعلومات والحد منه من خلال ما تقوم به هذه الشركات بعمل مراجعة وأنشطة رقابية على أداء الوكيل وذلك لزيادة ثقة الأصيل في أدائه وأيضا لتحفيزه على العمل بدون تلاعب ن ويمكن أن يكون دور الشركات من خلال تحسين معايير الإفصاح والذي يترتب عليه تخفيض عدم تماثل المعلومات (Bhattacharya et al., 2013)، وأيضا يستطيع مجلس الإدارة أن يزيد من كمية وجودة المعلومات المفصح عنها مما يؤدي الي تخفيض عدم تماثل المعلومات، بالإضافة إلي أنه يمكن تخفيض عدم تماثل المعلومات من خلال إلزام الشركات بإصدار معلومات غير مالية عن عمليات البحوث والتطوير (Yen, 2007)، كما أنه يمكن تخفيض عدم تماثل المعلومات ببنني مفهوم سوق العمل الإداري والذي من خلاله يضمن الي حد ما أن الإدارة سوف تعمل لصالح الشركة وليس لأجل مصالحها الشخصية، ففي ظل

مفهوم سوق العمل الإداري يتم تحديد القيمة السوقية للمديرين وأيضاً للشركة بناءً على الخدمات التي تقدمها الإدارة.

٩. الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار فروض الدراسة لتحديد مدى قبولها أو رفضها وتحقيق الهدف الرئيسي للدراسة وهو قياس أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري. وفيما يلي عناصر الدراسة التطبيقية:

١,٩ مجتمع وعينة الدراسة:

١,١,٩ مجتمع الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري وفق مؤشر (EGX100) على اعتبار أنها أنشط الشركات، وذلك خلال الفترة من ٢٠١٨ - ٢٠٢٠.

٢,١,٩ عينة الدراسة: تمثلت عينة الدراسة في ٣٥ شركة تم اختيارهم بطريقة عشوائية من الشركات المقيدة في البورصة المصرية وفق مؤشر (EGX100) بعد استبعاد شركات القطاع المالي (قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية بخلاف البنوك)، وذلك نظراً للطبيعة الخاصة لنشاط هذه الشركات وخضوعها لقيود تنظيمية تختلف عما هو متبع في غيرها من الشركات، أيضاً بعد استبعاد الشركات التي تنتهي سنتها المالية في ٦/٣٠ من كل عام. ملحق الدراسة رقم (١) يعرض لشركات عينة الدراسة.

٣,١,٩ بيانات الدراسة ومصادر الحصول عليها:

تتمثل بيانات الدراسة في بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة ومؤشرات عدم تماثل المعلومات والخاصة بمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية. وقد اعتمدت الدراسة في الحصول على تلك البيانات على القوائم المالية المنشورة وتقرير مجلس الإدارة (نموذج ٤٠) للشركات المدرجة في البورصة المصرية وفق مؤشر (EGX100)، وذلك خلال الفترة من (٢٠١٨-٢٠٢٠)، وذلك من خلال مواقع هذه الشركات، كتب الإفصاح للشركات الأكثر نشاطاً وفق مؤشر (EGX100)، شركة مصر لنشر المعلومات، وموقع مباشر (www.mubasher.inf).

٢,٩ متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

١,٢,٩ المتغير التابع (Y) : يتمثل المتغير التابع للدراسة في عدم تماثل المعلومات والذي يتم قياسه عن طريق مقياس مدي السعر (Bid-Ask Spread) : ويعتبر مقياس مدي السعر من أكثر المقاييس شيوعا لقياس عدم تماثل المعلومات، والذي يعتمد على قياس الفرق بين أعلى طلب وأدنى عرض لسعر شراء الأسهم والذي يعد من المتغيرات التي تدل على وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات. ويتم حساب مقياس مدي السعر عن طريق حساب الفرق بين اسعار الطلب على الأسهم وأسعار العرض على الأسهم (الفرق بين أعلى وأدنى سعر للسهم) وقسمة الناتج على متوسط سعر العرض والطلب للسهم (Cromier et al., 2013).

٢,٢,٩ المتغيرات المستقلة (X): يتمثل المتغير المستقل للدراسة في بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة ، ويتم قياسه من خلال تطوير مؤشر لقياس مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة يتكون من ٤٢ بندا لمعلومات الحوكمة (ملحق رقم ٢) وذلك استرشادا واعتمادا على ما تضمنه دليل حوكمة الشركات الصادر بمعرفة مركز المديرين

المصري التابع لهيئة الرقابة المالية عام ٢٠١٦، وذلك بطريقة البنود المجمع بإعطاء البند الذي يتم الإفصاح عنه بالتقارير والقوائم المالية القيمة (١) ، وإعطاء البند الذي لم يتم الإفصاح عنه القيمة (صفر) وقسمة المجموع على إجمالي بنود المؤشر (٤٢).

٣,٢,٩ المتغيرات الحاكمة (Z): وتتمثل المتغيرات الحاكمة للدراسة (والتي قد يكون لها تأثير على العلاقة بين مستوي الإفصاح عن بنود الحوكمة وعدم تماثل المعلومات) في كل من حجم الشركة (ويتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول) ، معدل العائد على الأصول (ويتم قياسه بصافي الربح / إجمالي الأصول) ، والرافعة المالية (ويتم قياسها بإجمالي الالتزامات/ إجمالي الأصول). والجدول رقم (١) يعرض متغيرات الدراسة وطريقة قياسها:

جدول (١): متغيرات الدراسة وطرق قياسها

الرمز	المتغيرات	طريقة القياس	المصدر
Y	المتغير التابع: عدم تماثل المعلومات	الفرق بين أعلى وأدنى سعر للسهم وقسمة الناتج على متوسط السعرين	(Cromier et al., 2013)
X	المتغير المستقل (الإفصاح عن معلومات الحوكمة)	تطوير مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة يتكون من ٤٢ بنداً لمعلومات الحوكمة (ملحق رقم ٢) وذلك استرشاداً واعتماداً على ما تضمنه دليل حوكمة الشركات الصادر بمعرفة مركز المديرين المصري التابع لهيئة الرقابة المالية عام ٢٠١٦، وذلك بطريقة البنود المجمعّة بإعطاء البند الذي يتم الإفصاح عنه بالتقارير والقوائم المالية القيمة (١) ، وإعطاء البند الذي لم يتم الإفصاح عنه القيمة (صفر) وقسمة المجموع على إجمالي بنود المؤشر (٤٢).	مركز المديرين المصري التابع لهيئة الرقابة المالية ؛ متولي، ٢٠١٢؛ المعتاز، Shehata, 2016؛ ٢٠١٦
Z	المتغيرات الحاكمة	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	Chen & Zhang, 2014; Lenard, et al., 2016; Ji, et al., 2017
Z1	حجم الشركة	صافي الربح / متوسط إجمالي الأصول	Marti-Ferrero et al., 2016; Lee et al., 2017
Z2	معدل العائد على الأصول	إجمالي الالتزامات/ إجمالي الأصول	Brazel & Dang, 2008; Li, et al., 2012; Chen & Zhang, 2014
Z3	الرافعة المالية		

٣, ٩ أسلوب الدراسة: لتحقيق هدف الدراسة اعتمدت الدراسة التطبيقية على أسلوب تحليل المحتوى للتقارير والقوائم المالية السنوية المنشورة للشركات وكذلك تقرير مجلس الإدارة (نموذج ٤٠).

٤, ٩ الأساليب الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض الدراسة

لاختبار مدي صحة فروض الدراسة تم استخدام الأساليب الإحصائية التالية وذلك من خلال التحليل باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS):

١, ٤, ٩ أسلوب التحليل الوصفي للبيانات (Descriptive Analysis): وذلك للوقوف على متوسطات قيم بيانات متغيرات الدراسة وانحراف هذه القيم عن تلك المتوسطات من خلال حساب المتوسط الحسابي والانحراف المعياري.

٢,٤,٩ أسلوب تحليل الارتباط (Correlation Analysis) : وذلك لتحديد اتجاه وقوة العلاقة بين الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية لشركات العينة وبين عدم تماثل المعلومات.

٣,٤,٩ أسلوب تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression Analysis): وذلك لمعرفة وتحديد طبيعة ودرجة تأثير (المساهمة النسبية) بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة والمتغيرات الحاكمة على عدم تماثل المعلومات. ويعتبر أسلوب تحليل الانحدار المتعدد من أساليب التحليل الإحصائي التي تتعامل مع المتغيرات المتعددة، كما يساعد أسلوب الانحدار المتعدد في التحقق من وجود علاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، ويساعد أيضا في تقدير نموذج يستطيع منه الباحث التنبؤ بقيمة المتغير التابع من خلال قيم المتغيرات المستقلة.

٤,٤,٩ اختبار كروسكال واليز (Kruskal Wallis): لاختبار معنوية الفروق في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقرير السنوية لشركات العينة، حيث يستخدم هذا الاختبار معنوية الفروق بين متوسطات متغيرات الدراسة بين القطاعات المتعددة.

١٠. اختبار الفروض وتحليل نتائج الدراسة التطبيقية:

١٠,١٠ اختبار الصلاحية أو الاعتمادية لبيانات متغيرات الدراسة:

لما كان من الضروري قبل إجراء الاختبارات الإحصائية لفروض الدراسة الاطمئنان والوقوف على مدى صدق وصلاحية بيانات الدراسة وجاهزيتها للتحليل وإمكانية الاعتماد عليها، فقد تم إجراء اختبار الواقعية Reliability والذي يختبر مدى صدق واعتمادية البيانات، فإذا كانت قيمة ألفا (Cronbach's Alpha) لا تقل عن 0.60. كانت درجة الصلاحية والاعتمادية مقبولة، وإذا وصلت الي 0.70. كانت جيدة. والجدول (٢) يعرض لنتائج هذا الاختبار كما يلي:

جدول (٢): نتائج اختبار الصلاحية أو الاعتمادية لبيانات متغيرات الدراسة لشركات العينة

الرمز	المتغير	Cronbach's Alpha
X1	معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين	.708
X2	معلومات عن مجلس الإدارة	.703
X3	معلومات عن لجان مجلس الإدارة	.767
X4	معلومات عن البيئة الرقابية	.734
X5	معلومات عن الإفصاح والشفافية	.749
X6	معلومات عن موائيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات	.879
Xs	كل المتغيرات المستقلة (X) الإفصاح عن معلومات الحوكمة	.747
Z1	حجم الشركة	.803
Z2	معدل العائد على الأصول	.810
Z3	الرافعة المالية	.791
Zs	كل المتغيرات الحاكمة	.812
	كل متغيرات الدراسة Xs, Zs, and Y	.757

تشير النتائج كما يوضح الجدول (٢) أن قيمة ألفا كرونباخ تعتبر جيدة لأنها تخطت القيمة 0.70. سواء لكل متغير على حدة أو لكل مجموعة من المتغيرات أو للمتغيرات جميعها معا. فعلى مستوى المتغيرات المستقلة (X) كان المتغير X6 أعلى قيمة ألفا كرونباخ 0.879، بينما كان المتغير X2 أقل قيمة ألفا كرونباخ 0.703، وأن قيمة ألفا كرونباخ لكل المتغيرات (Xs) 0.747، كما أشارت النتائج إلي أن قيمة ألفا كرونباخ لكل متغير من المتغيرات الحاكمة Z مرتفعة حيث بلغت قيمتها 0.803. لحجم الشركة Z1، بينما بلغت 0.810 لمعدل العائد على الأصول Z2، وبلغت 0.791 للرافعة المالية Z3. وقيمة ألف كرونباخ للمتغيرات الحاكمة الثلاثة معا 0.812، وقيمة ألف كرونباخ بلغت 0.757 لجميع متغيرات الدراسة معا Xs, Zs, and Y. وهذا يشير إلي جودة هذه البيانات وصلاحتها وصدق تمثيلها لمجتمع الدراسة وإمكانية الاعتماد عليها لإجراء الاختبارات اللازمة والثقة في نتائجها وإمكانية تعميم النتائج على مجتمع الدراسة.

٢,١٠ اختبار سلوك وطبيعة بيانات متغيرات الدراسة:

للقوف على طبيعة بيانات الدراسة ورصد سلوكها تم حساب متوسطات القيم لبيانات متغيرات الدراسة وكذلك انحراف قيم البيانات عن متوسطاتها ، ويعرض الجدول (٣) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لبيانات متغيرات الدراسة كما يلي:

جدول (٣): نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة لشركات العينة

الانحراف المعياري	المتوسط	المتغير	الرمز
0.135	0.518	معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين	X1
0.116	0.536	معلومات عن مجلس الإدارة	X2
0.161	0.251	معلومات عن لجان مجلس الإدارة	X3
0.239	0.508	معلومات عن البيئة الرقابية	X4
0.221	0.696	معلومات عن الإفصاح والشفافية	X5
0.328	0.768	معلومات عن موائيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات	X6
0.235	0.150	حجم الشركة	Z1
0.202	0.013	معدل العائد على الأصول	Z2
0.287	0.560	الرافعة المالية	Z3
0.502	0.485	عدم تماثل المعلومات	Y

يتضح من الجدول (٣) أن متوسط المتغيرات المستقلة كان أعلى متوسط 768. للمتغير X6 معلومات عن موائيق ولوائح وسياسات الحوكمة، وأقل متوسط 251. للمتغير X3 معلومات عن لجان مجلس الإدارة، وبالنسبة لحجم الشركة Z1 فقد بلغ المتوسط على مستوي شركات العينة 150، وبالنسبة لمعدل العائد على الأصول Z2 فقد بلغ المتوسط على مستوي شركات العينة 013، وأما بالنسبة للرافعة المالية Z3 بلغ المتوسط على مستوي شركات العينة 560، وبالنسبة لعدم تماثل المعلومات Y فكانت قيمة المتوسط لشركات العينة 485.

٣,١٠ قياس مدى التزام الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإفصاح عن معلومات الحوكمة بالقوائم والتقارير السنوية للشركات:

لاختبار صحة الفرض الأول وهو "تلتزم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية" تم استخدام متوسط الإفصاح لشركات العينة ولكل قطاع على حدة والذي تم حسابه من خلال تحليل المحتوي للقوائم والتقارير المالية المنشورة لشركات العينة خلال الفترة من ٢٠١٨-٢٠٢٠. وأشارت نتائج تحليل المحتوي للقوائم والتقارير السنوية (ملحق الدراسة رقم ٢) لشركات العينة خلال فترة الدراسة إلى النتائج التالية والتي يلخصها الجدول (٤) والذي يوضح متوسط مستوي الإفصاح لشركات العينة ككل ولكل قطاع على حدة:

جدول (٤) مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية لشركات العينة

م	القطاع	مستوي الإفصاح %
١	العقارات	.77
٢	الأغذية	.64
٣	الموارد الأساسية	.668
٤	مواد البناء	.674
٥	الخدمات والمنتجات الصناعية	.711
٦	الأدوية	.75
٧	الاتصالات	.813
٨	السياحة والترفيه	.635
	متوسط مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة	.708

ويتضح من الجدول رقم (٤) أن متوسط مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة بالقوائم والتقارير السنوية لشركات العينة خلال فترة الدراسة بلغ 708. ويعتبر هذا المستوي جيد ويعكس مدى حرص وإدراك والتزام إدارات الشركات بأهمية وقيمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة. كما تشير النتائج كما هو واضح من الجدول (٤) إلى أن شركات قطاع الاتصالات حققت أعلى مستوي للإفصاح عن معلومات الحوكمة (813)، وتليها في الترتيب شركات قطاع العقارات حيث بلغ مستوي الإفصاح (77)، ثم شركات قطاع الأدوية بنسبة 75، ثم شركات قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية بنسبة 711، ثم شركات قطاع مواد البناء بنسبة 674، ثم شركات قطاع الموارد الأساسية بنسبة 668، ثم شركات قطاع الأغذية بنسبة 64، وأخيرا كانت أقل نسبة

لشركات قطاع السياحة والترفيه 635. ، وأما على المستوي الفردي للشركات من حيث الترتيب في مستوي الإفصاح بين شركات العينة (كما هو واضح بملحق الدراسة رقم ٢) فقد جاءت كل من شركتي أوراسكوم ، عامر جروب في المرتبة الأولى كأعلى مستوي للإفصاح بنسبة 904. لكل شركة ، بينما احتلت شركة دلتا للسكر المرتبة الأخيرة كأقل مستوي للإفصاح عن معلومات الحوكمة بنسبة 444.

وبناء عليه يتم قبول الفرض الأول القائل "تلتزم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية."

١٠، ٤ اختبار علاقة الارتباط بين الإفصاح عن معلومات الحوكمة وعدم تماثل المعلومات لشركات العينة:

لاختبار مدي صحة الفرض الثاني للدراسة القائل "توجد علاقة ارتباط عكسية معنوية بين مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية للشركات وعدم تماثل المعلومات" تم إجراء تحليل (Pearson Correlation) ويوضح جدول (٥) نتائج تحليل علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة (X) ، والرقابية (Z) مع المتغير التابع (Y) على النحو التالي:

جدول (٥): نتائج تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة لشركات العينة

الرمز	المتغير	Y عدم تماثل المعلومات	P-Value (sig.)
X1	معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين	- 0.532**	0
X2	معلومات عن مجلس الإدارة	- 0.796**	0
X3	معلومات عن لجان مجلس الإدارة	- 0.684*	0.041
X4	معلومات عن البيئة الرقابية	- 0.123	0.21
X5	معلومات عن الإفصاح والشفافية	-0.412**	0
X6	معلومات عن موثيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات	0.165	0.094
X _s	كل معلومات الحوكمة	-0.571**	.001
Z1	حجم الشركة	0.602**	0.009
Z2	معدل العائد على الأصول	- 0.024	0.811
Z3	الرافعة المالية	0.050	0.614
Z _s	كل المتغيرات الحاكمة	0.548*	0.03

وتشير النتائج بالجدول (٥) إلي وجود علاقة ارتباط عكسية بين كل من المتغيرات $X1, X2, X3, X4, X5$ وعدم تماثل المعلومات (Y) بمستوي معنوية ١٪ بالنسبة للمتغيرات $X1, X2, X5$ ، ومستوي معنوية أقل من ٥٪ للمتغير $X3$ ، ومستوي معنوية أكبر من ٥٪ للمتغير $X4$ ، وإلي وجود علاقة موجبة غير معنوية بين $X6$ وعدم تماثل المعلومات (Y) ، وتشير النتائج أيضا إلي وجود علاقة عكسية معنوية عند مستوي ١٪ بين كل بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة (X) وبين عدم تماثل المعلومات (Y). وبالنسبة لعلاقة الارتباط بين المتغيرات الحاكمة وعدم تماثل المعلومات فتشير النتائج بالجدول (٥) إلي وجود علاقة موجبة بين المتغيرات الحاكمة $Z1, Z3$ وبين عدم تماثل المعلومات (Y) بمستوي معنوية ١٪ بالنسبة للمتغير $Z1$ ، كما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة (الطحان، ٢٠١٨) ، ومستوي معنوية أكبر من ٥٪ للمتغيرين $Z3$ (الطحان ٢٠١٨) ، وإلي وجود علاقة عكسية غير معنوية بين ($Z2$) وعدم تماثل المعلومات (Y) ، ووجود علاقة موجبة معنوية بنسبة أقل من ٥٪ بين كل المتغيرات الحاكمة (Z) وبين عدم تماثل المعلومات (Y). وهذا يعطي مؤشرا بأنه من المتوقع أن يكون هناك قدرة لبنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة (X) على تفسير المتغير التابع وهو عدم تماثل المعلومات (Y) مع ملاحظة أن أكثر المتغيرات المستقلة علاقة بعدم تماثل المعلومات هو $X2$ (معلومات عن مجلس الإدارة) بقوة ارتباط ٧٩,٦٪ يليه $X3$ (معلومات عن لجان مجلس الإدارة) بقوة ارتباط ٦٨,٤٪ ، بينما كان أقل المتغيرات المستقلة علاقة بعدم تماثل المعلومات هو $X6$ (معلومات عن موثيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات) بقوة ارتباط ١٦,٥٪.

وبناءا عليه يتم قبول الفرض الثاني القائل " توجد علاقة ارتباط عكسي معنوي بين بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية لشركات العينة وعدم تماثل المعلومات".

٥,١٠ نتائج تحليل الانحدار لاختبار أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات لشركات العينة:

لاختبار مدي صحة الفرض الثالث للدراسة القائل " يوجد تأثير عكسي معنوي لمستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات"، تم إجراء تحليل الانحدار باستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد لتحديد مدي قدرة بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة (X) في تفسير التغير في عدم تماثل المعلومات (Y) في ظل وجود بعض المتغيرات الحاكمة الهامة (Z) حجم الشركة ، معدل

العائد على الأصول ، والرافعة المالية. ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لتأثير مستوي الإفصاح عن بنود الحوكمة وبعض المتغيرات الحاكمة على عدم تماثل المعلومات كما يلي:

جدول (٦): نتائج تحليل الانحدار المتعدد

لقياس تأثير الإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات

VIF	Toler.	P-Value (sig.)	T	Beta	Unstandardized Coefficients		المتغير	الرمز
					S. Error	B		
1.201	0.833	0.047	2.014-	-.130	0.201	-0.405	معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين	X1
2.249	0.445	0.035	-2.145	-.259	0.124	-0.267	معلومات عن مجلس الإدارة	X2
2.413	0.414	0.005	-2.834	-.213	0.030	-0.084	معلومات عن لجان مجلس الإدارة	X3
1.847	0.541	0.205	-1.277	-.100	0.165	-0.211	معلومات عن البيئة الرقابية	X4
1.958	0.511	0.002	-3.185	-.359	0.132	-0.421	معلومات عن الإفصاح والشفافية	X5
1.531	0.653	0.839	-0.204	-.015	0.109	-0.022	معلومات عن موثيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات	X6
1.385	0.722	0.000	4.326	0.410	0.260	1.126	حجم الشركة	Z1
1.467	0.682	0.933	0.084	0.006	0.174	0.015	معدل العائد على الأصول	Z2
1.604	0.623	0.023	2.317	0.170	0.128	0.296	الرافعة المالية	Z3
					-1.735		Constant	
					.826		معامل الارتباط R	
					.683		معامل التحديد R ²	
					.653		معامل التحديد المعدل adj. R ²	
					22.731		قيمة F	
					.000		P-Value	

وتشير النتائج في الجدول (٦) إلى معنوية النموذج المستخدم ككل في اختبار تأثير مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة (X) في القوائم والتقارير السنوية لشركات العينة على عدم تماثل المعلومات (Y). حيث بلغت قيمة F (٢٢,٧٣١) ، وبلغت P-Value (٠,٠٠٠) وهي أقل من مستوي معنوية (٠,٠٥) مما يعني أن النموذج صالح للتنبؤ بقيمة المتغير التابع. كما تشير النتائج أن قيمة تضخم البيانات Variance Inflation Factor (VIF) أقل من (١٠) وقيمة التباين المسموح (Tolerance) هي أكبر من (٠,١) وتعتبر هذه القيم جيدة وتشير إلى عدم وجود مشكلة تداخل خطي في نموذج الدراسة مما يدل على قوة النموذج في تفسير تأثير مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة (X) على عدم تماثل المعلومات (Y). وعن القدرة التفسيرية للنموذج والتي توضح نسبة التغير في المتغير التابع والتي تفسرها المتغيرات المستقلة فتشير النتائج في الجدول (٦) إلى أن قيمة الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع هو (٠,٨٢٦) وقيمة معامل التحديد (R^2) والذي يقيس المساهمة النسبية للمتغيرات المستقلة هي (٠,٦٨٣). وأن قيمة معامل التحديد المعدل Adj. R^2 بلغت (٠,٦٥٣) ، وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة (الإفصاح عن معلومات الحوكمة) في وجود بعض المتغيرات الحاكمة تستطيع أن تفسر ما مقداره ٦٥,٣ % من التغير في المتغير التابع (عدم تماثل المعلومات).

أيضا تشير نتائج تحليل الانحدار المتعدد كما هو واضح بالجدول (٦) أن كلا من المتغيرات: معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين X1، معلومات عن مجلس الإدارة X2، ومعلومات عن لجان مجلس الإدارة X3، معلومات عن الإفصاح والشفافية X5 لهم تأثير عكسي معنوي على المتغير التابع (Y) عدم تماثل المعلومات وذلك عند مستوي معنوية أقل من ٥ %، وأن المتغيرين معلومات عن البيئة الرقابية X4، معلومات عن موثيق ولوائح وسياسات الحوكمة X6 ليس لهما تأثير معنوي على عدم تماثل المعلومات. كما أشارت النتائج بالجدول (٦) إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لكلا المتغيرين حجم الشركة Z1، الرافعة المالية Z3 عند مستوي معنوية أقل من ٥ %، بينما المتغير معدل العائد على الأصول Z2 ليس له تأثير معنوي على عدم تماثل المعلومات. وتأخذ معادلة نموذج الانحدار الشكل التالي: (المتغيرات المؤثرة معنويا تظهر **Bold**)

$$Y = -1.735 - .405 X_1 - .267 X_2 - .084 X_3 - .211 X_4 - .421 X_5 - .022 X_6 + 1.126 Z_1 + .015 Z_2 + .296 Z_3$$

وبناء على ذلك يتم قبول الفرض الثالث القائل "يوجد تأثير عكسي معنوي لمستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية لشركات العينة على عدم تماثل المعلومات".

٦,١٠ اختبار تباين الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية لشركات العينة:

لاختبار عدم وجود فروق معنوية في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقرير السنوية لشركات العينة ، تم إجراء اختبار كروسكال واليز والذي يعتبر أحد الاختبارات اللامعلمية لاختبار معنوية الفروق بين متوسطات متغيرات الدراسة بين القطاعات المتعددة. وتجدد الإشارة إلي أنه كلما ارتفعت قيمة كروسكال واليز كانت الفروق أكثر معنوية وكلما انخفضت قلت المعنوية. والجدول (٧) يعرض لنتائج هذا الاختبار كما يلي:

جدول (٧): نتائج اختبار معنوية فروق الإفصاح عن معلومات الحوكمة

في التقارير السنوية لشركات العينة

Sig.	Kruskal -Wallis H	Mean Rank								المتغيرات
		القطاعات								
		السياحة والترفيه	إتصالات	الأدوية	خدمات صناعية	مواد البناء	الموارد الأساسية	الأغذية	العقارات	
0.000	29.005	80.67	37.50	16.67	64.00	71.33	69.11	50.92	40.46	X1
0.001	24.468	34.33	68.25	97.5	28.44	65.75	48.5	52.44	48.65	X2
0.290	8.509	41	53.5	69	59.06	49.33	48.11	39.89	60.59	X3
0.000	45.235	10.17	89.17	57.33	54.67	26.96	34.14	45.69	72.82	X4
0.000	33.092	41	75	48.42	81.89	43.42	51.03	25.75	62.47	X5
0.095	12.159	17.5	54.20	41.5	52.83	55	55.42	42.67	61.73	X6
0.000	32.781	8.67	81.67	60.33	74.56	44.92	55.06	25.89	6067	Z1
0.236	9.238	58.33	65.67	75.83	63.11	37.08	52.67	52.78	49.39	Z2
0.073	12.980	4	41.67	53.88	64.44	49.58	54.50	46.06	60.45	Z3
٠,٠١٠	١٨,٥٤٦	19.33	72.5	50	56.33	50	47.83	34.72	64.81	Xs
٠,٠٠٢	٢٢,٥٣٦	72.5	75.5	52.17	75.22	40.83	50.44	40.57	60.67	Zs
0.018	16.927	27.5	53.75	80	45	62.5	39.17	53.75	56.14	Y

يتضح من الجدول (٧) أنه توجد فروق معنوية بين القطاعات في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية لشركات العينة لكل المتغيرات المستقلة (Xs) مجتمعة كما تشير قيم ترتيب المتوسطات Mean Rank وقيم Kruskal Wallis H وكذلك قيم معنوية الفروق Sig. ، وأيضا بالنسبة لبنود المتغيرات المستقلة كل على حدة فإنه توجد فروق معنوية بين القطاعات لكل من المتغيرات: معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين X1، معلومات عن مجلس الإدارة X2، معلومات عن البيئة الرقابية X4، معلومات عن الإفصاح والشفافية X5، في حين لا توجد فروق معنوية بين القطاعات فيما يتعلق بالمتغيرين معلومات عن لجان مجلس الإدارة X3، ومعلومات عن قوانين ولوائح وسياسات الحوكمة X6، مما يعني وجود فروق معنوية للعلاقة بين الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية وبين عدم تماثل المعلومات كما أكدت قيمة P-Value أيضا بوجود فروق معنوية بين القطاعات للمتغيرات المستقلة مجتمعة وهي بنود الإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير المالية Xs. أيضا كما هو واضح من الجدول (٧) توجد فروق معنوية بين القطاعات في حجم الشركة Z1، بينما لم توجد فروق معنوية بين القطاعات بالنسبة لمعدل العائد على الأصول Z2 وأيضا بالنسبة للرافعة المالية Z3. كما توجد فروق معنوية بين القطاعات للمتغيرات الحاكمة في مجملها Zs، أيضا توجد فروق معنوية بين القطاعات فيما يتعلق بعدم تماثل المعلومات،

وبناء على ذلك يتم قبول الفرض الرابع القائل بوجود فروق معنوية في الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية بين القطاعات لشركات العينة.

١١. النتائج والتوصيات:

١١.١ النتائج:

خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- التزام شركات العينة بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية بمتوسط مستوى إفصاح بلغ 708، وكان قطاع الاتصالات الأعلى مستوى في الإفصاح عن معلومات الحوكمة بنسبة 813. بينما كان قطاع السياحة والترفيه الأقل مستوى بنسبة 635.

- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين الإفصاح عن معلومات الحوكمة وعدم تماثل المعلومات، وكان أكثر المتغيرات المستقلة ارتباطا بعدم تماثل المعلومات هو X2 (معلومات مجلس الإدارة) يليه X3 (معلومات عن لجان مجلس الإدارة) ، بينما كان أقل المتغيرات المستقلة ارتباطا بعدم تماثل المعلومات هو X6 (معلومات عن المواثيق والسياسات).

- وجود علاقة ارتباط موجبة معنوية بين حجم الشركة Z1 وعدم تماثل المعلومات (Y)، وكان لنسبة الرافعة المالية Z3 علاقة ارتباط موجبة غير معنوية مع عدم تماثل المعلومات (Y) ، بينما توجد علاقة ارتباط عكسية غير معنوية بين معدل العائد على الأصول Z2 وعدم تماثل المعلومات (Y) ، وهذا يعطي مؤشرا بأهمية هذه المتغيرات الحاكمة وتأثيرها في العلاقة بين الإفصاح عن معلومات الحوكمة وعدم تماثل المعلومات.

- وجود تأثير عكسي معنوي للإفصاح عن معلومات الحوكمة على عدم تماثل المعلومات. وكانت أكثر المتغيرات المستقلة والحاكمة تأثيرا على عدم تماثل المعلومات هي: معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين X1، معلومات عن مجلس الإدارة X2، ومعلومات عن لجان مجلس الإدارة X3، معلومات عن الإفصاح والشفافية X5، حجم الشركة Z1، الرافعة المالية Z3. وأن المتغيرين معلومات عن البيئة الرقابية X4، معلومات عن مواثيق ولوائح وسياسات الحوكمة X6 ليس لهما تأثير معنوي على عدم تماثل المعلومات. وبالنسبة للمتغيرات الحاكمة فيوجد تأثير إيجابي معنوي لكل من المتغيران حجم الشركة Z1، الرافعة المالية Z3 على عدم تماثل المعلومات ، بينما المتغير معدل العائد على الأصول Z2 ليس له تأثير معنوي على عدم تماثل المعلومات.

- توجد فروق معنوية بين القطاعات لكل من المتغيرات: معلومات عن الجمعية العامة للمساهمين X1، معلومات عن مجلس الإدارة X2، معلومات عن البيئة الرقابية X4، معلومات عن الإفصاح والشفافية X5، في حين لا توجد فروق معنوية بين القطاعات للمتغيرين معلومات عن لجان مجلس الإدارة X3، ومعلومات عن قوانين ولوائح وسياسات الحوكمة X6. كما توجد فروق معنوية بين القطاعات فيما يتعلق بحجم الشركة Z1، بينما كانت الفروق غير معنوية بين القطاعات بالنسبة لمعدل العائد على الأصول Z2 والرافعة المالية Z3. أيضا توجد فروق معنوية بين القطاعات فيما يتعلق بعدم تماثل المعلومات.

٢,١١ التوصيات:

- إلزام الشركات بالإفصاح عن معلومات الحوكمة وذلك ضمن قائمة مستقلة على أن تكون هذه القائمة ضمن القوائم المالية المنشورة للشركة، وعلى المراجع الخارجي للشركة أن يتضمن تقريره رأيه عن مدى التزام الشركة بالإفصاح عن معلومات الحوكمة، وعلى هيئة الرقابة المالية والبورصة المصرية وضع الجزاءات الكافية لضمان تفعيل هذا الالتزام.

- أن يكون ضمن اللجان التابعة لمجلس الإدارة بكل شركة لجنة للحوكمة يكون جميع أعضائها مستقلين من غير التنفيذيين يكون أحد مهامها واختصاصاتها الإشراف والمتابعة على الإفصاح عن معلومات الحوكمة في قائمة مستقلة بما يضمن التزام الشركة بمبادئ وأليات الحوكمة.

- زيادة الاهتمام والتوعية من قبل الإعلام المالي المتخصص سواء المسموع (الإذاعة) أو المقروء (الصحف والمجلات) أو المرئي (الفنوت المالية والاقتصادية المتخصصة بالتلفزيون أو على شبكة المعلومات الدولية) بضرورة وأهمية الإفصاح عن معلومات الحوكمة في التقارير السنوية للشركات وذلك لتعزيز وعي المستثمرين وترشيد قراراتهم بما يضمن الحد من عدم تماثل المعلومات والحد من سلوك المضاربة بما يحقق كفاءة سوق رأس المال.

- ضرورة أن تتضمن قواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية ما يضمن وجود عقوبات على الشركات غير الملتزمة بالإفصاح عن معلومات الحوكمة في القوائم والتقارير السنوية، وبما يساهم في تخفيض والحد من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين في سوق الأوراق المالية وبالتالي المساعدة في ترشيد قراراتهم.

١٢. دراسات مستقبلية:

- تقييم أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة على انهيار اسعار الأسهم بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

- تقييم أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

-
-
- تقييم أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة على التحفظ المحاسبي،
 - أثر الإفصاح عن حوكمة تكنولوجيا المعلومات على جودة التقارير المالية.
 - أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على كفاءة البورصة المصرية.
 - تقييم أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة في بيئة ERP على جودة التقارير المالية.

١٣. المراجع

١٣، ١ مراجع باللغة العربية

- أبو العلا، أسامة مجدي فؤاد محمد، (٢٠١٩)، أثر تبني مدخل المراجعة الخارجية المشتركة على رأي مراقب الحسابات وانعكاس ذلك على عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الوراق المالية المصري، *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس - كلية التجارة، مجلد ٢٣، عدد ١، ص ص ١٦٩-٢٣٢.
- أحمد، محمد مشرح على & حسن، كمال عبد السلام على & إسماعيل، عصام عبد المنعم، (٢٠١٩)، دور الآليات الداخلية لحوكمة الشركات في تحقيق جودة تقارير العمال المتكاملة: دراسة تطبيقية، *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس كلية التجارة ، مجلد ٢٣ ، عدد ٢ ، يوليو ٢٠١٩ ، ص ص ١-٣١.
- الخطيب، حنان محمد صالح ، (٢٠١٣)، دور حوكمة الشركات في تحسين جودة الأرباح : دراسة ميدانية . *الفكر المحاسبي*، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد رقم (٤) المجلد رقم (١٧) : ص ص ٣٧-٥٨.
- الرشيدى، ممدوح صادق محمد (٢٠١٢) ، دراسة تحليلية لأساليب تقييم جودة التقارير المالية ، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة* ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج ، م ٢٦ ، ع ٢٤ ، ص ص (١-٦٠).

- الطحان، إبراهيم محمد، (٢٠١٨)، أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية تطبيقية، *مجلة البحوث المحاسبية*، جامعة طنطا-كلية التجارة-قسم المحاسبة، عدد ١، يونيو ٢٠١٨، ص ص ٥٩٠-٦٥٤.

- المعتاز، العميري، العبد اللطيف، (٢٠١٦)، دراسة مدي التزام الشركات المساهمة السعودية بالإفصاح عن متطلبات لائحة حوكمة الشركات والعوامل المحددة لهذا الإفصاح، *مجلة البحوث المحاسبية*، جامعة طنطا، كلية التجارة، قسم المحاسبة، العدد ٢، ص ص ٥٣٧-٤٩٣.

- برهام، منة الله محمد خالد غازي، (٢٠١٤)، التغير في مستوى الإفصاح للقوائم المالية المرحلية وأثره على عدم تماثل المعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية، *رسالة ماجستير منشورة*، كلية التجارة، جامعة المنصورة.

- بلتاجي، يسر محمد محمود، (٢٠٠١)، دراسة تحليلية لأثر عدم تماثل المعلومات المحاسبية على قرارات الاستثمار في سوق رأس المال: دراسة استطلاعية، *رسالة ماجستير*، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

- بن ساسي، إلياس & كماسي، خيرة الصغيرة، (٢٠١٤)، بدون تاريخ، أليات الحوكمة ودورها في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر، متاحة على: [www.New%20folder%20\(2\)/ilyess_benssassi.pdf](http://www.New%20folder%20(2)/ilyess_benssassi.pdf)

- حماد، طارق عبد العال، (٢٠٠٥)، حوكمة الشركات (المفاهيم - المبادئ - التجارب)، *الدار الجامعية*، الإسكندرية، ص ص ٤٠-٤٦.

- حميدات، محمد محمود & العيسي، محمد سليم & أبو ريشة، خالد عريج، (٢٠١٥)، دور الإفصاح والشفافية كأحد ركائز حوكمة الشركات في تحسين موثوقية وملاءمة المعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية، ورقة بحثية في مؤتمر في أبريل ٢٠١٥،

at: <https://www.researchgate.net/publication/326010627>

-
-
- رشوان، عبد الرحمن محمد سليمان، (٢٠١٧)، قياس أثر الممارسات المحاسبية الخاطئة لظاهرة عدم تماثل المعلومات وانعكاساته على جودة الأرباح المحاسبية، *مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية، معهد الحقوق والعلوم السياسية*، العدد ١١، ص ٤٠٤-٤٣٨.
- سمعان، أحمد محمد شاكر حسن، ٢٠١٨، المتغيرات المنظمة لعلاقة الإفصاح الاختياري بعدم التماثل المعلوماتي في سوق الأوراق المالية المصرية، منهج إمبريقي، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ٢٢، العدد ٤، ص ١٣٨٥-١٣٤٩.
- طارق، وهابي & مليك، حمودي & الطاهر، بعلة، (٢٠١٩)، تباين المعلومات المالية في ظل حوكمة الشركات، *مجلة البحوث الاقتصادية والمالية*، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، كلية العموم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير، مجلد ٦، عدد ١، ص ١٥٥-١٣٩.
- عبد الحليم، وائل عبد الحليم عوض، (٢٠١٨)، أثر التغير في مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية على عدم تماثل المعلومات في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية: دراسة إمبريقية، *رسالة ماجستير منشورة*، كلية التجارة جامعة الزقازيق.
- عبد العظيم، محمد مصطفى قايد، (٢٠١٤)، دور حوكمة الشركات في تحسين مستوى الإفصاح بالتقارير المالية المنشورة، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية التجارة - جامعة أسيوط.
- على، عرفات حمدي عبد النعيم، (٢٠١٧)، تطوير الإفصاح المحاسبي عن الأطراف ذوي العلاقة ودوره في تخفيض عدم تماثل المعلومات لترشيد قرارات المستثمرين: دراسة ميدانية، *دراسة دكتوراه منشورة*، كلية التجارة - جامعة بني سويف.
- عبد الحليم، وائل عبد الحليم عوض، (٢٠١٨)، أثر التغير في مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية على عدم تماثل المعلومات في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية، *رسالة ماجستير منشورة*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- متولي، أحمد ذكي حسين، (٢٠١٢)، نموذج مقترح لقياس أثر تطبيق قائمة الإفصاح عن معلومات الحوكمة على تقييم درجة جهد المراجع الخارجي مع دراسة اختبارية، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، جامعة عين شمس-كلية التجارة، عدد ٣، يوليو ٢٠١٢، ص ٨١٣-٨٨٥.

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م٤، ع١، ج٢، يناير ٢٠٢٣)

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

- محروس، رمضان عارف رمضان، (٢٠١٩)، تقييم الجهود المصرية في مجال التوسع في الإفصاح ودورها في الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة السوق، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، جامعة سوهاج - كلية التجارة، مجلد٣٣، عدد٤، ص ص ١١٣-١٥٧.

- محمد، محمد عبد المنعم إبراهيم، (٢٠٢٠)، أثر الإفصاح عن معلومات الحوكمة على الآراء المعدلة في التقرير، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، مجلد ١١، العدد ٤، ص ص ١٩٩-٢٢٤.

- محمودي، ملك، & الطاهر، بعلة & طارق، وهابي، (٢٠١٩)، تباين المعلومات المالية في ظل حوكمة الشركات، *مجلة البحوث الاقتصادية والمالية*، جامعة العربي بن مهدي أم البواقي - كلية العلوم الاقتصادية والمالية وعلوم التيسير، مجلد٦، عدد١، ص ص ١٣٩-١٥٥.

- هنداوي، أحمد منير عبد السلام، (٢٠٢٠)، العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات وأثرها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية، *رسالة ماجستير منشورة*، جامعة كفر الشيخ- كلية التجارة.

٢,١٣ مراجع باللغة الانجليزية:

Abuelezz, M. E. & Hssan, R. A. & Ahmed, A. A., (2020), The Impact of Corporate Governance and Free Cash Flow on Over-Investment: Empirical Evidence from Egypt, *Journal of Commercial Researches*, Zagazeg Uni. – Faculty of Commerce, Vol.42, No.4, Oct. 2020, pp. 24-53.

Ahmed, H. A. A. & Ali, M. A. S., (2015), The Impact of Accounting Conservatism on Information Asymmetry: Evidence from Egypt, *Scientific Journal of Commercial and Environmental Studies*, Faculty of Commerce at Ismaelia – Suis Canal University, Vol.6, No.4, PP. 711-734.

-
-
- Albrashy, A. M. A., (2020), Corporate Governance Attributes, Corporate Risk Disclosure and Sustainability Disclosure: Egyptian Case, *Scientific Journal of Accounting Studies*, Suez Canal Uni. Faculty of Commerce, Vol. 2, No. 2, pp. 1-64.
- Alexander Z., (2010), Risk Reporting in U.S IPO Prospectuses: The Effect of Risk Disclosure Quality on Information Asymmetry, *Maastrich University*, PP: 1 - 47.
- Bahmani, D., (2014), The Relation Between Disclosure Quality and Information Asymmetry: Empirical Evidence from Iran, *International Journal of Financial Research* 5 (2): P.110.
- Balakrishnan, K., Vashishtha, R., Verrecchia, E., (2014), Equity Market Liberalization, Information Asymmetry and Cost of Capital , Electronic copy available at : <http://ssrn.com/abstract=2399604> , P. 3 .
- Basiddiq, H. & Hussainey, K., (2012), “Does asymmetric information drive UK dividends propensity?” *Journal of Applied Accounting Research*, Vol 13, No.3, pp. 284-297.
- Bhattacharya N., Desai, H., and Venkataraman K., (2013), Does Earnings Quality affect Information Asymmetry: Evidence from Trading Costs, *Contemporary Accounting Research*, Vol.30, No.2, PP: 1 – 31.

- Brown, S., & Hillegeist, S. A., (2007), How disclosure quality affects the level of information asymmetry, *Review of Accounting Studies* vol.12, PP :1 – 37.
- Brown, S. & S. A. Hillegeist & K. Lo, (2008), The effect of earnings surprises on information asymmetry, electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=922128>, PP: 1 - 9.
- Buskirk, A. V., (2011), Disclosure Frequency and Information Asymmetry, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, PP: 1 – 26.
- Chang, M., G. D’Anna, L. Watson, and M. Wee, (2008), Does Disclosure Quality via Investor Relation Affects Information Asymmetry? *Australian Journal of Management*, Vol.30, PP: 376 – 378.
- Charoenwong, C. D., David K. & Siraprasiri, (2011) “Adverse Selection and Corporate Governance”, *International Review of Economics and Finance*, Vol.20.
- Chi W. & Wang C., (2010),” Accounting Conservatism in A Setting of Information Asymmetry Between Majority and Minority Shareholders”, *The International Journal of Accounting*, Vol.45, Iss.4,
- Cormier, D., M. J. Ledoux, M. Magnan, and W. Aerts, (2010), Corporate governance and information asymmetry between managers and investors, Research paper, electronic copy available at: <http://www.emeraldinsight.com/journals.htm?articleid =1891285>, PP: 574 – 576.

-
-
- Deng, M., (2007), Financial reporting, regulation and information asymmetry, Electronic copy available at : http://www8.gsb.columbia.edu/programs/admissions/sites/programs-162_admissions/files/abstracts/Mengcherng_Deng_Dissertation.pdf , PP: 8 – 64 .
- Ebaid, Ibrahim El-Sayed, (2011), "Corporate Governance Practices and Auditor's client acceptance Decision: empirical evidence from Egypt, *Corporate Governance*, Vol.11, No.2.
- Elbarrad, S. S., (2014), Corporate Governance Disclosure in Annual Financial Reports and Company Performance: Evidence from Saudi Arabia, *International Business Research*, Vol. 7, No.11, P.51.
- Ezat, A. N., (2019), The Impact of Corporate Governance Structure on the Readability of Board of Directors' report in Egyptian Environment, *Journal of Accounting*, Tanta Uni. – Faculty of Commerce – Accounting Dep., No.2, pp. 38-71.
- Frankel R., & Lix., (2004),” Characteristics of A Firm Information Environment and the Information Asymmetry Between Insiders and Outsiders”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.37.
- Fu, R., Kraft, A. G. and Zhang, H., (2011), Financial Reporting Frequency, Information Asymmetry, and the Cost of Equity, Electronic copy available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1927696>, PP: 5 – 32.

- Hanni, S, (2010), Effect of continuous and voluntary disclosure on information asymmetry-Evidence from financial crisis, *Master's Thesis*, School of Economics, Aalto university.
- Hassan, A. B. A. (2015), Investigating the Role of Voluntary Disclosure in Mitigating Information Asymmetry among Equity Investors in Concentrated Ownership Structures: An Empirical Study, *Scientific Journal of Commercial and Environmental Studies*, Faculty of Commerce at Ismailia – Suis Canal University, Vol.6, Appendix of No.2, PP. 23-59.
- Helal, Asmaa Refaat Abd El-moneim, (2017), The Impact of A Proposed Disclosure Statement of Governance on Audit Expectation Gap:"A Field Study", *Unpublished Master Thesis*, Menoufia University- Faculty of Commerce.
- Hughes, J., Liu, J. and. Liu, J., (2006), Information Asymmetry, Diversification, and Cost of Capital, Electronic copy available at: [https://faculty.fuqua.duke.edu/~qc2/BA532/2007%20TAR%20Hughes% 20Liu%20Liu.pdf](https://faculty.fuqua.duke.edu/~qc2/BA532/2007%20TAR%20Hughes%20Liu%20Liu.pdf), PP: 1 – 3.
- Jung, B. C., (2007), Information Asymmetry, Dividend Increases, Risk and Expected Future Earnings Changes, Electronic copy available at <http://gradworks.umi.com/32/73/3273740.html>, P. 8.
- Kanagaretnam, K., G. J. Lobo, and D. J. Whalen, (2007), Does good corporate governance reduce information asymmetry around

quarterly earnings announcements? *Journal of Accounting and Public Policy* Vol.26, PP: 499 – 500.

Klai, N. & Omri, A., 2011, “Corporate Governance and Financial Reporting Quality: The Case of Tunisian Firms”, *International Business Research*, Vol.4, No.1.

Lakhal, F., (2008), Stock market liquidity and information asymmetry around voluntary earnings disclosures New evidence from France, Electronic copy available at : <http://www.emeraldinsight.com/1743-9132>, PP : 60 – 72 .

La porta and Florencio, L. and Shleifer, A. and Vishny, R., (2000), "investor protection and Corporate Governance" , *Journal of financial economics* , Vol.58.

Lin, Y. M., S. J. You, and M. S. Huang, (2012), Information Asymmetry and Liquidity Risk, *International Review of Business Research Papers*, Vol.8, No.1. PP: 112 – 131.

Lu C. W., Chen T. K. & Liao H. H., (2010),” Information uncertainty, Information Asymmetry and Corporate Bond Yield Spreads”, *Journal of Banking and Finance*, Vol.34, Iss.9.

Liu, Z.F., and Elayan, F. A., (2013), Litigation risk, Information Asymmetry and Conditional Conservatism, *Review of Quantitative Finance and Accounting Studies* , Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2376586> , PP :1 – 43.

- Martínez-Ferrero, J., Rodríguez-Ariza, L., García-Sánchez, I. M., and Cuadrado-Ballesteros, B, (2018), "Corporate social responsibility disclosure and information asymmetry: the role of family ownership." *Review of Managerial Science*, Vol. 12, No. (4), pp 885-916.
- Morris, R. D., et. Al., 2011, "The Value Relevance of Transparency and Corporate Governance in Malaysia before and after the Asian Financial Crisis", *ABACUS*, Vol. 47, No.2.
- Ma, T., (2012), Financial Reporting Quality and Information Asymmetry : Evidence from the Chinese Stock Market , Electronic 165 copy available at: http://sa.shufe.edu.cn/upload/info/2002000049/101325_1205170853222.pdf, PP: 1 – 10 .
- McCarthy, I.P., B.S.Silvestre, and J.H.Kietzmann, (2013), Understanding outsourcing contexts through information asymmetry and capability fit, Electronic copy available at : <http://ssrn.com/abstract=2367446> , PP: 1 – 8.
- McLoughlin , J., (2012), Asymmetric Information, Repeated Trade, and Asset Prices, Electronic copy available at: <http://gradworks.umi.com/35/27/3527144.html> , P.4 .
- Millar, C., Udalov, Y. and Millar, H., (2012), The Ethical Dilemma of Information Asymmetry in Innovation: Reputation, Investors and Noise in the Innovation Channelcaim, *Creativity and Innovation management*, Vol.21, No.2, PP: 173 – 175.

-
-
- Ohara M., (2003), “Liquidity and Price Discovery”, *The Journal of Finance*, Vol.58, Iss.4.
- Rentschler, L. A., (2010), Asymmetric Information in Common-Value Auctions and Contests: Theory and Experiments, Electronic copy available at: <http://repository.tamu.edu/handle/1969.1/ETD-TAMU2010-08-8270>: P.16.
- Ruessll M., (2015), “Continuous Disclosure and Information Asymmetry”, *Accounting Research Journal*, Vol.27, No.2.
- Shahid, H., Mahmood, F. and Usman, M., 2012, Do Accounting Based Regulations Reduce Information Asymmetry Problem? Evidence From China, Interdisciplinary *Journal of Contemporary Research in Business*, Vol.4, No.4.
- Shehata, N. F., (2016), Assessment of Corporate Governance Disclosure in The GCC Countries Using the UNCTAD ISAR benchmark, *The Journal of Developing Areas*, Vol. 5, No. (2), pp. 453-460.
- Strebulaev, I. A., Zhu, H. and Zryumov, P., (2014), Dynamic Information Asymmetry, Financing, and Investment Decisions, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2356144>, PP: 1 – 63.
- Vega C. and Wu, J., (2006), Stock Market Microstructure of Information Asymmetry Are Related to Marketwide Information, Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=951491>, P. 1.

The World Bank (WB), (1992), "Governance and Development", *The World bank Publication*, Washington, D.C.

Yang, Z., (2009), Supply risks and asymmetric information, electronic copy available at: <http://deepblue.lib.umich.edu/handle/2027.42/64812>, P. 16.

Yang, X., (2012), Three Essays on Monitoring of Financial Reporting by Corporate Directors, Electronic copy available at: <https://kuscholarworks.ku.edu/dspace/handle/1808/10220>, PP: 54 - 68.

Yen, A. R., (2007), Mandating Disclosure of R&D Benefits and Costs to Extract Mangers' Private Information: Obstacles and Practical Considerations, Electronic copy available at: <http://drum.lib.umd.edu/handle/1903/7242>, PP: 13 – 91 .

Zhou, L., (2004), The Value of Security Audits, Asymmetric Information and Market Impacts of Security Breaches, Electronic copy available at: <http://drum.lib.umd.edu/handle/1903/1736>, PP: 16 – 20.

ملاحق الدراسة

ملحق (١)

قائمة شركات عينة الدراسة

م	القطاع	الشركات	عدد الشركات في كل قطاع
١	العقارات	عامر جروب	١١
٢		إعمار	
٣		مينا	
٤		اوراسكوم للتنمية	
٥		زهراء المعادي	
٦		طلعت مصطفى	
٧		٦ أكتوبر	
٨		الصعيد العامة	
٩		دلتا للإنشاء والتعمير	
١٠		بالم هيلز	
١١		بورتو	
١٢	الأغذية	أجواء للصناعات	٦
١٣		عيور لاند	
١٤		الإسماعيلية مصر للدواجن	
١٥		دلتا للسكر	

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٤، ١ع، ٢، يناير ٢٠٢٣)

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

	باندا		١٦
	إيديتا		١٧
٦	أسيك للتعيين	الموارد الأساسية	١٨
	عناقة		١٩
	المالية الصناعية		٢٠
	حديد عز		٢١
	سيدي كرير		
	مصر لإنتاج الأسمدة		٢٢
٤	العربية للخزف	المواد والبناء	٢٣
	العربية للأسمنت		٢٤
	مصر للأسمنت قنا		٢٥
	جنوب الوادي للأسمنت		٢٦
٣	السويدي إليكتروك	خدمات ومنتجات صناعية	٢٨
	الكابلات الكهربائية المصرية		٢٩
	غبور أوتو		٣٠
٢	ابن سينا	الأدوية	٣١
	مستشفى كليوباترا		٣٢
٢	المصرية للإتصالات	الاتصالات	٣٣
	أوراسكوم		٣٤
١	رواد للسياحة	السياحة والترفيه	٣٥
٣٥	إجمالي عدد شركات العينة		
١٠٥	إجمالي عدد مشاهدات العينة (٣٥ شركة × ٣ سنوات)		

ملحق (٢)

مؤشر الإفصاح عن معلومات الحوكمة

أولاً: خاص بالجمعية العامة للمساهمين: ويشتمل هذا البند على البنود التالية:

١- نسبة حضور الجمعية العمومية العادية

٢- عدد كبار المساهمين

٣- نسبة ملكية كبار المساهمين

٤- عدد كبار المساهمين المسيطرين

٥- نسبة ملكية كبار المساهمين المسيطرين

٦- عدد الملكية المؤسسية

٧- نسبة الملكية المؤسسية

٨- رئيس مجلس الإدارة من كبار المساهمين

ثانياً: خاص بمجلس الإدارة: ويشتمل هذا البند على البنود التالية:

١- عدد أعضاء مجلس الإدارة.

٢- نسبة أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين.

٣- نسبة أعضاء مجلس الإدارة من المستقلين.

٤- يتم الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب أو الرئيس التنفيذي

٥- عدد اجتماعات مجلس الإدارة خلال السنة

٦- نسبة حضور اجتماعات مجلس الإدارة

ثالثاً: خاص بلجان مجلس الإدارة: ويشتمل هذا البند على البنود التالية:

- ١- عدد أعضاء لجنة المراجعة.
- ٢- نسبة أعضاء لجنة المراجعة من غير التنفيذيين والمستقلين.
- ٣- نسبة أعضاء لجنة المراجعة لهم خبره بالشئون المالية.
- ٤- توجد لجنة الترشيحات من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين.
- ٥- توجد لجنة مكافآت من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين ولا يقل عن ثلاثة أعضاء.
- ٦- توجد لجنة ادارة المخاطر من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين ولا يقل عن ثلاثة أعضاء.
- ٧- توجد لجنة الحوكمة من أعضاء المجلس المستقلين وغير التنفيذيين ولا يقل عن ثلاثة أعضاء.
- ٨- عدد اللجان الأخرى بالشركة.

رابعاً: خاص بالبيئة الرقابية: ويشتمل هذا البند على البنود التالية:

- ١- يوجد بالشركة نظام رقابة داخلية مستقل ومعتمد من مجلس الإدارة يحدد الاختصاصات ويفصل بين المسؤوليات والمهام.
- ٢- يوجد بالشركة إدارة مستقلة للمراجعة الداخلية تساعد في تحقيق اهداف الشركة وتحسين أداء عملياتها.
- ٣- تقوم لجنة المراجعة بتقييم نظام الرقابة الداخلية للشركة بشكل دوري وترفع التوصيات لمجلس الإدارة.
- ٤- يوجد بالشركة إدارة للمخاطر تتفق مع طبيعة نشاط الشركة.

٥- يوجد بالشركة إدارة التزام تقدم لمجلس الإدارة تقارير حول عدم الالتزام بالقوانين والنظم والتعلميات الرقابية.

٦- توجد بالشركة إدارة للحوكمة تقوم بتوطيد وإرساء مبادئ الحوكمة ومتابعة تطبيقها وزيادة فاعليتها.

٧- مكتب المراجعة من الأربعة الكبار.

٨- أتعاب مراقب الحسابات.

خامسا : خاص بالإفصاح والشفافية : ويشتمل هذا البند على البنود التالية:

١- تفصح الشركة عن المعلومات الخارجية الجوهرية التي تؤثر عليها واعداد مقارنات عنها والتي قد تؤثر على استمرارية الاعمال.

٢- يوجد بالشركة مسئول علاقات المستثمرين محدد بياناته في التقرير أو موقع الشركة الإلكتروني.

٣- تفصح الشركة عن تقريرها السنوي يتضمن المعلومات التي تهم المساهمين والمستثمرين الحاليين والمرقبين وأصحاب المصالح.

٤- توجد على الشركة غرامات فرضتها البورصة متعلقة بتأخير التقارير الربع سنوية والسنوية المطلوبة.

٥- تفصح الشركة عن تقرير الاستدامة.

٦- لدى الشركة موقع الكتروني تقوم من خلاله بالإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية بأسلوب سهل للمستخدم.

سادسا : خاص بمواثيق ولوائح وسياسات حوكمة الشركات : ويشتمل هذا البند على البنود التالية:

١- يوجد لدي الشركة لوائح تحكم عمل وأداء لجان مجلس الإدارة وتكون ملزمة لرؤساء وأعضاء تلكم اللجان.

-
-
- ٢- تتبع الشركة سياسة تتابع السلطة التي تهدف الي خلق إجراءات وتقييم عمليات الاختيار والتعيين والترقي للمواقع المناسبة.
 - ٣- تتبع الشركة سياسة الإبلاغ عن المخالفات لتشجيع العاملين بالشركة أو المتعاملين معها بالإبلاغ عن أي مخالفة لقواعد السلوك الأخلاقي
 - ٤- تقوم الشركة بوضع معايير لضبط معاملات الداخلين والأطراف ذات العلاقة على أسهم الشركة بما لا يخل بمصلحة الشركة وحقوق مساهميها
 - ٥- تضع الشركة سياسة واضحة عن مسؤوليتها الاجتماعية والبيئية وعن التزامها المستمر في المساهمة في التنمية الاقتصادية والمجتمعية
 - ٦- تشارك الشركة في مبادرات في مجال المسؤولية الاجتماعية والبيئية

ملحق (٣)

نتائج تحليل المحتوي للقوائم والتقارير السنوية بشركات عينة الدراسة

لقياس متوسط مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة

قطاع	رقم	الشركة	السنة	عدد البنود المفصح عنها (من إجمالي ٤٢)	متوسط مستوى الإفصاح
العقارات	١	عامر جروب	٢٠١٨	٣٨	.904
			٢٠١٩	٣٨	.904
			٢٠٢٠	٣٨	.904
	٢	إعمار	٢٠١٨	٣٥	.833
			٢٠١٩	٣٥	.833
			٢٠٢٠	٣٥	.833
	٣	مينا	٢٠١٨	٢٨	.667
			٢٠١٩	٢٨	.667
			٢٠٢٠	٢٨	.667
	٤	اوراسكوم للتنمية	٢٠١٨	٣٤	.809
			٢٠١٩	٤٠	.952
			٢٠٢٠	٤٠	.952
٥	زهراء المعادي	٢٠١٨	٣١	.738	
		٢٠١٩	٣٠	.714	
		٢٠٢٠	٣١	.738	
٦	طلعت مصطفى	٢٠١٨	٣٤	.809	
		٢٠١٩	٣٤	.809	
		٢٠٢٠	٣٤	.809	
٧	٦ أكتوبر	٢٠١٨	٣٥	.833	
		٢٠١٩	٣٥	.833	
		٢٠٢٠	٣٦	.857	
٨	الصعيد العامة	٢٠١٨	٢٧	.643	
		٢٠١٩	٣٢	.762	
		٢٠٢٠	٣٥	.833	
٩	دلتا للإنشاء والتعمير	٢٠١٨	٢٣	.547	
		٢٠١٩	٢٣	.547	

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٤، ١٤، ج، ٢، يناير ٢٠٢٣)

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

	.547	٢٣	٢٠٢٠			
.706	.643	٢٧	٢٠١٨	بالم هيلز	١٠	
	.738	٣١	٢٠١٩			
	.738	٣١	٢٠٢٠			
.849	.881	٣٧	٢٠١٨	بورتو	١١	
	.833	٣٥	٢٠١٩			
	.833	٣٥	٢٠٢٠			
.776						
.555	.571	٢٤	٢٠١٨	أجواء للصناعات	١	
	.571	٢٤	٢٠١٩			
	.524	٢٢	٢٠٢٠			
.770	.690	٢٩	٢٠١٨	عبور لاند	٢	
	.786	٣٣	٢٠١٩			
	.833	٣٥	٢٠٢٠			
.627	.643	٢٧	٢٠١٨	الإسماعيلية مصر للدواجن	٣	الأغذية
	.619	٢٦	٢٠١٩			
	.619	٢٦	٢٠٢٠			
.444	.429	١٨	٢٠١٨	دلنا للسكر	٤	
	.452	١٩	٢٠١٩			
	.452	١٩	٢٠٢٠			
.587	.595	٢٥	٢٠١٨	باندا	٥	
	.595	٢٥	٢٠١٩			
	.571	٢٤	٢٠٢٠			
.77	.786	٣٣	٢٠١٨	إبدينا	٦	
	.762	٣٢	٢٠١٩			
	.762	٣٢	٢٠٢٠			
.626						
.643	.643	27	٢٠١٨	أسيك للتعدين	١	
	.643	27	٢٠١٩			
	.643	27	٢٠٢٠			
.643	.548	23	٢٠١٨	عتاقة	٢	
	.690	29	٢٠١٩			
	.690	29	٢٠٢٠			
	.643	27	٢٠١٨	المالية الصناعية	٣	الموارد الأساسية

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٤، ١ع، ٢ج، يناير ٢٠٢٣)

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

.675	.714 .667	30 28	٢٠١٩ ٢٠٢٠			
.802	.81 .81 .786	34 34 33	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	حديد عز	٤	
.603	.595 .595 .619	25 25 26	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	سيدي كرير	٥	
.643	.643 .643 .643	27 27 27	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	مصر لانتاج الأسمدة - موبكو	٦	
.668						
.468	.452 .476 .476	19 20 20	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	العربية للخزف	١	مواد البناء
.762	.762 .762 .762	32 32 32	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	العربية للأسمنت	٢	
.722	.69 .738 .738	29 31 31	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	مصر للأسمنت قنا	٣	
.746	.714 .762 .762	30 32 32	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	جنوب الوادي للأسمنت	٤	
.675						
.706	.69 .714 .714	29 30 30	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	السويدي إلكتروك	١	الخدمات والمنتجات الصناعية
.579	.571 .571 .595	24 24 25	٢٠١٨ ٢٠١٩ ٢٠٢٠	الكابلات الكهربائية المصرية	٢	
.865	.833 .881	35 37	٢٠١٨ ٢٠١٩	غبور أوتو	٣	

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م٤، ع١٤، ج٢، يناير ٢٠٢٣)

د. حاتم عبد الفتاح الشعراوي

	.881	37	٢٠٢٠				
.717							
.77	.738	31	٢٠١٨	ابن سينا	١	الأدوية	
	.786	33	٢٠١٩				
	.786	33	٢٠٢٠				
.73	.738	31	٢٠١٨	مستشفى كليوباترا	٢		
	.714	30	٢٠١٩				
	.738	31	٢٠٢٠				
.75							
.865	.857	36	٢٠١٨	المصرية للاتصالات	١	الاتصالات	
	.857	36	٢٠١٩				
	.881	37	٢٠٢٠				
.762	.762	32	٢٠١٨	أوراسكوم	٢		
	.762	32	٢٠١٩				
	.762	32	٢٠٢٠				
.814							
.635	.619	26	٢٠١٨	رواد للسياحة	١	سياحة وترفيه	
	.643	27	٢٠١٩				
	.643	27	٢٠٢٠				
.708							متوسط مستوى الإفصاح لشركات العينة

The effect of Governance Information Disclosure Level on Reducing Information Asymmetry with Application on the Companies Listed in Egyptian Stock Market

Dr. Hatem Abdelfattah Al-Shaarawy

Abstract:

This study aims to measure the level of governance information disclosure and its effect on information asymmetry with application on the companies listed in Egyptian stock market. The study was applied on a sample of 35 non-financial companies according to EGX100 in Egyptian stock market during the period 2018-2020. For measuring the level of governance information disclosure, the study developed an indicator consists of 42 items guided by what is stated in the Egyptian guide of corporate governance (issued on August 2016 by Egyptian Institute of Directors of Egyptian Financial Supervisory Authority) by using the content analysis of the financial statements and reports of sample companies during the study period. Also, Bid-Ask spread indicator was used to measure information asymmetry. The findings of the study indicated that the average level of governance information disclosure in the annual reports of the sample companies is .708. The Telecommunications Sector is the highest level of governance information disclosure at .813, while the Tourism and Entertainment Sector is the lowest level at .635. Moreover, the findings of the study indicated that there is a significant inverse correlation relationship between the level of governance information disclosure and information asymmetry, Furthermore, there is a significant inverse impact of the level of governance information disclosure on information asymmetry. In addition, the findings of the study indicated that there are significant differences in the disclosure of governance information in the annual reports among sample companies.

Key words: Corporate Governance, Governance Information Disclosure, Information Asymmetry