



قياس أثر الانصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم دراسة ميدانية وتطبيقية إعداد

د. إيمان أحمد العربي

مدرس المحاسبة

كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان

iman_elarabi@hotmail.com

د. إيهاب إبراهيم حامد عبد العال

أستاذ المحاسبة المساعد

معهد القاهرة العالي للغات والترجمة الفورية والعلوم الإدارية

dr.ehabagwa@gmail.com

د. علياء صابر صالح

مدرس المحاسبة

المعهد العالي للعلوم الإدارية بالقطامية

draliaasaber1931981@gmail.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة - جامعة دمياط

المجلد السابع - العدد الأول - الجزء الثاني - يناير ٢٠٢٦

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عبد العال، إيهاب إبراهيم حامد؛ العربي، إيمان أحمد؛ صالح، علياء صابر. (٢٠٢٦). قياس أثر الانصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم: دراسة ميدانية وتطبيقية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٧(١)، ١٧٣ - ٢٤٤.

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

قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً

لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم

دراسة ميدانية وتطبيقية

د. إيهاب إبراهيم حامد عبد العال؛ د. إيمان أحمد العربي؛ د. علياء صابر صالح

ملخص الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، من خلال تحليل مدى قدرة هذه التقارير على تلبية احتياجات المستخدمين، وبخاصة المستثمرين والمحللين الماليين. وينطلق البحث من فكرة أن تطبيق الإطار الدولي للتقارير المتكاملة في بيئة مثل السوق المصري يحتاج إلى تكيف يتناسب مع خصائصها ومتطلبات مستخدميها، حتى تتحقق الاستفادة القصوى من المعلومات المقدمة.

وقد تناولت الدراسة التطور المفاهيمي للتقارير المتكاملة بوصفها أحد الأساليب الحديثة للإفصاح المؤسسي، والتي تهدف إلى الربط بين الأداء المالي وغير المالي للشركة لتقديم صورة أكثر شمولاً عن قدرتها على خلق القيمة المستدامة. كما استعرض الإطار النظري المرتبط بهذا المجال، مستنداً إلى نظريات مثل الإشارة، والوكالة، وأصحاب المصلحة، وكفاءة السوق، بهدف توضيح العلاقة بين مستوى الإفصاح المتكامل واستجابة المستثمرين للمعلومات المنشورة. وأشارت الدراسات السابقة إلى أن التقارير المتكاملة تسهم في تعزيز ثقة المستثمرين، ورفع قيمة الشركة، وخفض تكلفة رأس المال من خلال تحسين الشفافية ووضوح المعلومات المقدمة.

وقد اعتمدت الدراسة على نوعين من الدراسات وهما دراسة ميدانية لتحديد احتياجات المستخدمين من العناصر الواردة في الإطار الدولي للتقارير المتكاملة، ودراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠٢٢ حتى عام ٢٠٢٤، بهدف تحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين وأسعار الأسهم. وذلك بالاعتماد على إطار لعناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر والسابق تحديده من خلال الدراسة الميدانية، وذلك كمؤشر لقياس درجة الإفصاح عن تلك العناصر في التقارير السنوية التي تصدرها الشركات من خلال الاستعانة ببرامج تحليل البيانات لقياس مدى الإفصاح تلك العناصر في التقارير المختلفة التي تصدرها الشركات. وقد أظهرت نتائج التحليل وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين مستوى إفصاح الشركات عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر وأسعار الأسهم، مما يعكس استجابة أسعار الأسهم لمدى إفصاح الشركات عن تلك العناصر. وانتهى البحث إلى التأكيد على أهمية تبني إطار للتقارير المتكاملة يراعي احتياجات المستخدمين وخصوصية بيئة الإفصاح في مصر.

الكلمات المفتاحية: التقارير المتكاملة، احتياجات المستخدمين، أسعار الأسهم.

القسم الأول الإطار العام للدراسة

١/١ المقدمة :

تُعدّ التقارير المتكاملة (Integrated Reports) من أبرز الابتكارات في مجال الإفصاح المؤسسي، إذ جاءت لتشكّل تحولاً جوهرياً من الإفصاح المالي التقليدي الذي يركّز على الأداء المالي قصير الأجل إلى الإفصاح الشامل الذي يدمج المعلومات المالية وغير المالية في إطار متكامل. هذا الإطار يهدف إلى إبراز قدرة المؤسسة على خلق القيمة في الأجلين القصير والطويل من خلال دمج عناصر الاستدامة والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية ضمن التقارير الرسمية (IFRS Foundation, 2023)، وقد حظي هذا التوجه باهتمام عالمي بعد إدماج Value Reporting Foundation في مؤسسة IFRS عام ٢٠٢٢ وإنشاء مجلس معايير الاستدامة الدولية (ISSB)، الذي أصدر في ٢٠٢٣ معايير إلزامية للإفصاح عن الاستدامة (IFRS S1)، (IFRS S2).

ورغم هذا التقدم، يواجه تطبيق التقارير المتكاملة إشكالية أساسية تتعلق بملاءمتها للسياقات المحلية، فالإطار العالمي الصادر عن المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة IIRC والذي تبناه كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB و مجلس معايير الاستدامة الدولية ISSB أُعدّ ليُطبق على نطاق دولي واسع، مما يجعله يتضمن بنوداً قد لا تعكس أولويات المستخدمين في بعض البيئات الأخرى، خصوصاً الأسواق الناشئة مثل مصر، ففي حين يحتاج المستخدمون والمحللون الماليون في هذه الأسواق إلى معلومات مركزة ومرتبطة مباشرة بقراراتهم الاستثمارية، مما يجعل العديد من الإفصاحات المفروضة في الإطار العالمي ذات أهمية محدودة، ما يخلق فجوة بين ما يُفصح عنه فعلياً وما يحتاجه المستخدمون محلياً.

٢/١ طبيعة مشكلة الدراسة :

تُعدّ تكلفة تطبيق الإطار الدولي للتقارير المتكاملة في مصر أحد أهم التحديات، إذ أن الالتزام الكامل بالإطار الدولي يتطلب موارد مالية وبشرية وتقنية كبيرة، قد لا تكون متاحة لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ومن ثمّ قد تتحمل الشركات أعباء مالية مرتفعة مقابل الإفصاح عن معلومات لا تحقق قيمة حقيقية للمستخدمين المحليين. وهذا يثير تساؤلاً حول جدوى تطبيق التقارير المتكاملة بصيغتها الموحدة، دون النظر إلى خصوصية السوق المصري واحتياجات مستخدميها.

وتشير الأدبيات الحديثة إلى أن التقارير المتكاملة – عندما تكون مصممة بشكل يلبي فعلياً احتياجات المستخدمين – تسهم في تقليل فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وتعزيز الشفافية، مما ينعكس إيجاباً على كفاءة السوق وأسعار الأسهم (Barth et al., 2024)، كما بينت دراسات أخرى أن خصائص التقرير مثل وضوح اللغة والنبذة الإيجابية تؤثر على استجابة المستثمرين وتدعم القيمة السوقية للشركات (Hossain et al., 2025; Cenci, 2024) غير أن معظم هذه الأدلة تنتمي إلى الأسواق المتقدمة، في حين أن الأدلة التطبيقية في البيئات الناشئة ومنها مصر تظل محدودة للغاية، ولا تقدم تصوراً واضحاً عما إذا كان الإطار العالمي يحقق نفس الأثر أو يحتاج إلى إعادة تكييف.

لذلك يجب ألا تطبق التقارير المتكاملة بصيغتها العالمية كما هي في مصر، وأنه من الضروري تحديد ما يتلاءم مع احتياجات المستخدمين المحليين، بحيث تركز على البنود الجوهرية التي يعتمد عليها المستثمرون فعلاً في قراراتهم، وتستبعد البنود التي لا تضيف قيمة حقيقية. ومن ثم، تسعى هذه الدراسة إلى قياس أثر إفصاح الشركات عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر ضمن تقاريرها المختلفة على أسعار الأسهم، وذلك نظراً لعدم إصدار الشركات المصرية للتقارير المتكاملة وإنما تصدر الشركات عناصر التقارير المتكاملة ضمن تقاريرها المختلفة مثل تقرير الاستدامة وتقرير الحوكمة وتقرير مجلس الإدارة.

على الرغم من أن التقارير المتكاملة تمثل نقلة نوعية في الإفصاح المؤسسي من خلال دمج البيانات المالية وغير المالية في إطار واحد يركز على قدرة المؤسسة على خلق القيمة المستدامة، فإن تطبيقها بصيغتها العالمية الموحدة يثير عدة إشكاليات عند النظر إلى البيئة المصرية. فمن ناحية، تتضمن هذه التقارير العديد من البنود التي قد لا تعكس احتياجات المستخدمين المحليين – من مستثمرين، محللين ماليين، وجهات رقابية – الأمر الذي يقلل من فائدتها الفعلية في دعم القرارات الاستثمارية. ومن ناحية أخرى، فإن الالتزام الكامل بالإطار الدولي للتقارير المتكاملة يفرض أعباءً مالية وتنظيمية مرتفعة على الشركات المصرية، وهو ما قد يحد من قدرتها على الاستمرار في إصدار هذه التقارير بجودة عالية.

وبالنظر إلى أن معظم الأدلة التجريبية المتعلقة بأثر التقارير المتكاملة على أسعار الأسهم قد صدرت من الأسواق المتقدمة، فإن البيئة المصرية التي تتسم بضعف الشفافية وارتفاع فجوة المعلومات، ومن ثم تحتاج إلى دراسات تطبيقية تركز على مدى ملاءمة هذه التقارير لاحتياجات المستخدمين المحليين. ومن هنا، تتحدد مشكلة الدراسة الحالية في التساؤل الجوهرية التالي:

"كيف يمكن قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في السوق المصري – على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟"، ويتفرع منه التساؤلات الفرعية التالية:

١. ما المقصود بالتقارير المتكاملة، واحتياجات المستخدمين، وأسعار الأسهم، وما أهمية كل منها في السياق المصري؟
٢. ما الأبعاد الرئيسية التي تعكس مدى توافق التقارير المتكاملة مع احتياجات المستخدمين المحليين (مثل: الملاءمة، الجوهرية، القابلية للمقارنة، التكلفة)؟
٣. هل يمكن بناء إطار لعناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين يتلاءم مع احتياجات السوق المصري وقياس أثره على أسعار الأسهم؟
٤. هل تتأثر أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بالتقارير المتكاملة عند صياغتها وفقاً لاحتياجات المستخدمين؟

٣/١ هدف الدراسة :

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية في مصر على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك في ظل إدراك أن الإطار العالمي للتقارير المتكاملة لا يمكن تطبيقه بصورته الموحدة

في جميع البيئات، نظرًا لاختلاف خصائص الأسواق واحتياجات مستخدمي المعلومات والتكاليف المترتبة على الالتزام به، وينبثق عن هذا الهدف الرئيس مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي:

١. تحليل أوجه القصور في ملاءمة الإطار العالمي للتقارير المتكاملة لاحتياجات مستخدمي المعلومات في البيئة المصرية، وتوضيح أبعاد الفجوة بينه وبين ما يتطلبه السوق المحلي.
٢. قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم، مع التركيز على أبعاد مثل الملاءمة والجوهرية والقابلية للمقارنة والتكلفة.
٣. إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية لقياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم.

٤/١ أهمية الدراسة :

➤ الأهمية العلمية :

- تبرز هذه الدراسة أهمية النظر إلى التقارير المتكاملة من منظور المستخدمين، إذ لم تعد القيمة الحقيقية لهذه التقارير تقاس بمدى التزامها بالإطار العالمي الموحد، بل بمدى استجابتها لاحتياجات المستثمرين وأصحاب المصلحة في البيئة المحلية.
- تسد الدراسة فجوة معرفية في الأدبيات، حيث إن غالبية الدراسات ركزت على تطبيق الإطار العالمي، بينما تندر الأبحاث التي تناقش تكيف محتوى التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في الأسواق الناشئة مثل مصر.
- تقدم الدراسة إطاراً تحليلياً يساعد في تحديد ما يحتاجه المستخدمون فعلاً من محتوى المعلومات داخل التقارير (مثل الإفصاحات المرتبطة بالأداء المالي المستقبلي، المخاطر الجوهرية، واستراتيجيات النمو)، مقابل البنود ذات الأهمية المحدودة التي تزيد التكلفة دون قيمة مضافة للمستثمر.
- تفتح الدراسة الباب أمام المزيد من الدراسات عن قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على العديد من المتغيرات المحاسبية بخلاف أسعار الأسهم.

➤ الأهمية العملية :

- تمكن الدراسة المستثمرين من الحصول على معلومات ملائمة ومرتبطة مباشرة بقراراتهم الاستثمارية، بدلاً من الإفراط في الإفصاح عن بنود لا تعكس أولوياتهم.
- تساعد الشركات على تحديد المحتوى الأكثر استخداماً من قبل المستثمرين، مما يجعل التقارير أداة فعالة للتواصل مع السوق ويقلل من الإفصاحات الزائدة عن الحاجة.
- تقدم توصيات عملية للجهات الرقابية حول كيفية تطوير إطار للتقارير المتكاملة في مصر بحيث يوازن بين متطلبات المعايير الدولية واحتياجات المستخدمين المحليين، بما يضمن فعالية الإفصاح وكفاءته.
- تساهم في تعزيز ثقة المستثمرين المحليين والأجانب عبر توفير معلومات ذات صلة مباشرة بأسعار الأسهم، مما يزيد من كفاءة السوق المصري وجاذبيته.

٥/١ منهجية الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على الجمع بين المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي ، وذلك لقياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. حيث يقوم **المنهج الاستنباطي** على مراجعة وتحليل الأدبيات السابقة ذات الصلة بالتقارير المتكاملة واحتياجات مستخدمي المعلومات وأسعار الأسهم، مع التركيز على الدراسات التي تناولت الفجوة بين الإطار العالمي للتقارير المتكاملة وما يحتاجه المستخدمون في الأسواق الناشئة، ويسهم هذا التحليل في بناء الإطار النظري للدراسة وصياغة الفروض البحثية المرتبطة بمدى ملاءمة التقارير لاحتياجات المستثمرين المحليين، بينما يعتمد **المنهج الاستقرائي** على الجانب التطبيقي من خلال قياس القيام بنوعين من الدراسات وهي الدراسة الميدانية وذلك لتحديد احتياجات المستخدمين في مصر من عناصر التقارير المتكاملة الواردة في الإطار الدولي للتقارير المتكاملة ثم القيام بدراسة تطبيقية لقياس أثر مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين (والتي تم التوصل إليها من خلال الدراسة الميدانية) على أسعار الأسهم ، ويهدف ذلك إلى التحقق من الفروض المشتقة من الإطار النظري وتوضيح مدى انعكاس التقارير المتكاملة – وفقاً لاحتياجات المستخدمين – على أسعار الأسهم في السوق المصري.

٦/١ حدود الدراسة:

- الحدود الموضوعية : تقتصر هذه الدراسة على قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويركز البحث على الأبعاد الأكثر ارتباطاً بعملية اتخاذ القرار الاستثماري، دون التطرق إلى بنود أو إفصاحات أخرى قد تفرضها المعايير الدولية ولكنها لا تمثل أولوية للمستخدمين المحليين.
- الحدود المكانية : تنحصر الدراسة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، نظراً لأنها تمثل بيئة الاختبار المناسبة لقياس العلاقة بين التقارير المتكاملة وقرارات المستثمرين، ولارتباطها المباشر بحركة أسعار الأسهم.
- الحدود الزمانية : تغطي الدراسة فترة زمنية محددة من عام ٢٠٢٢ حتى عام ٢٠٢٤ حيث بدأ التطبيق الإلزامي لتقارير الاستدامة اعتباراً من أول عام ٢٠٢٢ والتي تعد أحد أبعاد التقارير المتكاملة.

٧/١ خطة الدراسة :

في ضوء أهمية الدراسة وتحقيقاً لأهدافها والإجابة على تساؤلاتها تتمثل خطة الدراسة في :

القسم الأول : الإطار العام للدراسة .

القسم الثاني : تحليل متغيرات الدراسة في الفكر المحاسبي وتحديد الفجوة البحثية واشتقاق الفروض.

القسم الثالث : التأصيل العلمي لمتغيرات الدراسة.

القسم الرابع : الدراسة الميدانية والتطبيقية .

القسم الخامس : النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية.

المراجع

الملاحق

القسم الثاني

تحليل متغيرات الدراسة في الفكر المحاسبي وتحديد الفجوة البحثية واشتقاق الفروض

يمثل عرض وتحليل الدراسات السابقة ركيزة أساسية لفهم أعمق لمتغيرات الدراسة، كما يسهم بصورة فعّالة في صياغة وتطوير فروضها، كذلك يتيح استعراض الدراسات السابقة الوقوف على أبرز الأساليب والمقاييس المستخدمة في قياس المتغيرات المستقلة والتابعة. وانطلاقاً من ذلك، يمكن تصنيف الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة إلى ثلاث مجموعات رئيسية على النحو الآتي:

١/٢ المجموعة الأولى: الدراسات السابقة التي تناولت التقارير المتكاملة واحتياجات المستخدمين.

هدفت دراسة (PwC, 2021) إلى تحليل احتياجات المستثمرين من الإفصاحات المتكاملة وتقارير الاستدامة، وتقييم مدى كفاية التقارير الحالية في تلبية متطلبات متخذي القرار في أسواق المال. وقد اعتمدت الدراسة على استبيان ميداني موسّع شمل عينة من المستثمرين العالميين لتحليل آرائهم بشأن جودة المعلومات المالية وغير المالية المتاحة، وأظهرت النتائج أن غالبية المستثمرين يعتبرون الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) عنصراً أساسياً في قراراتهم الاستثمارية، إلا أن نسبة محدودة فقط ترى أن التقارير الحالية تلبي احتياجاتهم بشكل كافٍ. كما بينت النتائج أن ضعف الترابط بين المعلومات المالية وغير المالية يقلل من منفعة التقارير في دعم قرارات الاستثمار، وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز التكامل والاتساق في عرض المعلومات داخل التقارير المتكاملة بما يسهّل على المستخدمين تقييم القيمة طويلة الأجل للشركات.

بينما اكتشفت دراسة (Oberwallner et al., 2021) كيفية إدراك معدي التقارير لاحتياجات مستخدمي المعلومات وتأثير ذلك على ممارسات إعداد التقارير المتكاملة. وقد استخدمت الدراسة المنهج النوعي من خلال تحليل حالة شركة صناعية كبرى، شملت مقابلات متعمقة مع المسؤولين عن إعداد التقارير وتحليل محتوى التقارير السنوية خلال فترة التحول نحو نموذج التقارير المتكاملة، وأظهرت النتائج أن تصورات معدي التقارير غالباً ما تتركز على فئة محدودة من المستخدمين (وخاصة المستثمرين)، مما يؤدي إلى اختزال المعلومات وإضعاف عرض الروابط بين الجوانب المالية وغير المالية، وأوصت الدراسة بضرورة تبني نهج للتفكير المتكامل وتعزيز الترابط (Connectivity) بين عناصر رأس المال المختلفة بما يرفع من جودة التقرير ومنفعته للمستخدمين.

وأوضحت دراسة (van Wyk & Els, 2023) مدى ملائمة إطار التقارير المتكاملة لتلبية احتياجات مستخدمي المعلومات، وخاصة المستثمرين والمحللين الماليين، وذلك من خلال تحليل نوعي لممارسات إعداد التقارير في عدد من الشركات المدرجة. وأظهرت النتائج أن وجود ترابط واضح بين المعلومات المالية وغير المالية داخل التقرير المتكامل يعزز من قدرته على تلبية احتياجات المستخدمين، حيث يسهل عليهم تقييم القيمة طويلة الأجل للشركة. كما أوضحت الدراسة أن التفكير المتكامل وإبراز الروابط بين أنواع رأس المال المختلفة يساهمان في تعزيز ثقة المستثمرين في مصداقية المعلومات المنشورة.

بينما تناولت دراسة (Permatasari & Tjahjadi, 2023) جودة التقارير المتكاملة، بهدف تحديد مدى نجاح هذه التقارير في تلبية متطلبات المستخدمين وتوضيح الفجوات البحثية المستقبلية. وقد اعتمدت الدراسة على مراجعة منهجية لعدد كبير من الدراسات المنشورة حتى عام ٢٠٢٢، وصنّفنتها بحسب مناهجها ومخرجاتها. وأظهرت النتائج وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة، حيث

تبين في كثير من الحالات أن جودة التقارير المتكاملة تسهم إيجابياً في تحسين قيمة الشركة وتقليل تكلفة رأس المال، بينما أظهرت بعض الدراسات نتائج متناقضة نتيجة اختلاف طرق قياس الجودة. وأكدت الدراسة على ضرورة إجراء بحوث أكثر عمقاً تركز على أنواع المستخدمين المختلفة واحتياجاتهم المحددة.

أما دراسة (Dragomir & Dumitru, 2024) فقد هدفت إلى إجراء تحليل ميتا لنتائج الدراسات الكمية التي تناولت أثر جودة التقارير المتكاملة على الأداء المالي وقيمة الشركة. اعتمد الباحثان على جمع وتحليل نتائج الدراسات المنشورة حتى عام ٢٠٢٣، مع تقييم أحجام التأثير واختبار الفروق بين السياقات المختلفة. وأوضحت النتائج أن جودة التقارير المتكاملة ترتبط بشكل إيجابي معتدل مع قيمة الشركة وتخفيض تكلفة رأس المال، إلا أن حجم التأثير يتباين باختلاف مؤشرات الجودة والسياق المؤسسي لكل سوق. كما أكدت النتائج على أن وجود أنظمة حوكمة قوية بضاعف من أثر التقارير المتكاملة في تعزيز ثقة المستثمرين.

بينما فحصت دراسة (Iqbal et al., 2025) أثر جودة الإفصاح في التقارير المتكاملة على تكلفة حقوق الملكية (Cost of Equity) في أسواق متقدمة، مع اختبار دور جودة الحوكمة كمعدل لهذه العلاقة، كما سعت الدراسة إلى معرفة ما إذا كانت الشركات التي تقدم إفصاحات متكاملة ذات جودة أعلى تتمتع بتكلفة تمويل أقل نظراً لانخفاض عدم التأكد لدى المستثمرين. وأظهرت النتائج وجود علاقة سلبية معنوية بين جودة الإفصاح المتكامل وتكلفة حقوق الملكية، أي أن جودة الإفصاح ترتبط بتخفيض تكلفة التمويل. كما أظهرت النتائج أن جودة الحوكمة تعمل كعامل معزز فالتأثير الإيجابي لجودة الإفصاح على خفض تكلفة رأس المال يكون أقوى في الشركات ذات مؤشرات حوكمة أعلى. مما يؤكد أن تلبية احتياجات المستثمرين من خلال إفصاحات متكاملة وذات جودة، مدعومة بحوكمة قوية، تساعد في تقليل عدم اليقين وتسهم في خفض تكلفة التمويل للشركة.

وحاولت دراسة (Dungtripop et al., 2025) قياس أثر جودة التقارير المتكاملة على مؤشرات النمو المستدام والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة تايلاند، وذلك بغرض استكشاف عما إذا كانت التقارير المتكاملة ذات جودة أعلى وتُعزز من قدرة السوق على تقدير القيمة المتوقعة على المدى المتوسط والطويل. اعتمدت الدراسة منهجاً كمياً على عينة من الشركات المدرجة في بورصة تايلاند، مع بناء مؤشر لجودة الإفصاح المتكامل وربطه بمؤشرات نمو مستدام (مثل نمو الإيرادات المستدام، العائد على الأصول على المدى المتوسط، ومؤشرات أداء بيئي واجتماعي). وقد أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية معنوية بين جودة التقارير المتكاملة ومؤشرات النمو المستدام والأداء، فالشركات التي عكست تقاريرها ترابطاً واضحاً بين المعلومات المالية وغير المالية سجلت مؤشرات أداء أفضل على المدى المتوسط. مما يؤكد على أن المستثمرين والجهات المهتمة بالاستدامة يستجيبون إيجابياً لجودة الإفصاح المتكامل، مما يجعل تلبية احتياجات هذه الفئة من المستخدمين أمراً مؤثراً في تقييم القيمة المستقبلية للشركة (Dungtripop et al., 2025).

وأوضحت دراسة (Velte, 2025) العلاقة بين جودة المراجعة وجودة الإفصاح المادي (materiality disclosure quality) في سياق التقارير المتكاملة، مع اختبار تأثير جودة ضمان الانبعاثات الكربونية (carbon assurance quality) كعامل معدل، وسعت الدراسة إلى معرفة مدى مساهمة ضمانات خارجية عالية الجودة في تعزيز مصداقية إفصاحات الاستدامة داخل التقرير المتكامل وبالتالي في رفع ملاءمة التقرير لمتطلبات المستثمرين الذين يقيسون المخاطر البيئية.

استخدمت الدراسة بيانات شركات تقدم إفصاحات بيئية مفصلة ونماذج انحدار لاختبار التفاعلات بين جودة المراجعة وجودة ضمان الكربون وجودة الإفصاح. وأظهرت النتائج أن جودة المراجعة ترتبط إيجابياً مع جودة الإفصاح المادي، وأن جودة ضمان الكربون تعمل على زيادة قوة العلاقة أي أن العلاقة تصبح أقوى عندما يكون الضمان الكربوني ذا جودة عالية ومستقل. مما يدل على أن المستخدمين المهتمين بالمخاطر المناخية، لا يكفي الإفصاح وحده بل تحتاج المعلومات إلى ضمان مراجعة خارجية عالية الجودة ليُعتبر التقرير المتكامل موثوقاً وقادراً على تلبية احتياجاتهم التحليلية.

يتضح من تحليل المجموعة الأولى من الدراسات السابقة ما يلي :

١. أوضحت معظم الدراسات السابقة أن التقارير المتكاملة تمثل أحد المحاور الجوهرية لتعزيز ثقة مستخدمي التقارير المالية، إذ تسهم في تحسين قدرة المستثمرين والمحللين الماليين على تقييم القيمة المستدامة للشركات على المدى الطويل، وتقلل من درجة عدم التأكد المصاحبة لقراراتهم الاستثمارية، وهو ما يجعلها أداة فعالة لدعم كفاءة الأسواق المالية في البيئات التي تتسم بضعف الشفافية.
٢. بيّنت النتائج البحثية أن إبراز العلاقة والترابط بين المعلومات المالية وغير المالية من خلال التفكير المتكامل يُعد من السمات الرئيسية للتقارير القادرة على تلبية احتياجات المستخدمين، حيث يتيح هذا الترابط فهماً أشمل للعوامل المؤثرة في خلق القيمة، ويدعم اتخاذ قرارات استثمارية أكثر استنارة.
٣. أكدت الأدبيات أن قوة الحوكمة المؤسسية تمثل عاملاً مكملاً يعزز من أثر جودة التقارير المتكاملة، إذ تسهم في رفع مستوى المصداقية والشفافية للمعلومات المنشورة، وتدعم ثقة المستثمرين، مما ينعكس إيجاباً على خفض تكلفة رأس المال وتحسين صورة الشركة في السوق المالي.
٤. كشفت الدراسات الحديثة عن الدور المتنامي لقضايا الاستدامة في التقارير المتكاملة، حيث تبين أن جودة الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية ترتبط ارتباطاً إيجابياً بمؤشرات النمو المستدام والأداء المالي للشركات، الأمر الذي يعكس استجابة متزايدة من المستثمرين والجهات الرقابية للمعلومات الواردة في التقارير المتكاملة.
٥. كما أبرزت بعض الأبحاث أهمية المراجعة الخارجية المستقلة في رفع مستوى موثوقية الإفصاحات المتكاملة، ولا سيما تلك المتعلقة بالمخاطر المناخية والبيئية، حيث إن الإفصاح وحده لا يكفي لضمان الثقة، بل يتطلب وجود آليات تحقق وضمان جودة تعزز مصداقية المعلومات المنشورة.
٦. واتفقت مجموعة من الدراسات السابقة على وجود تباين ملحوظ في نتائج الأبحاث باختلاف البيانات المؤسسية، مما يؤكد الحاجة إلى دراسات تطبيقية تأخذ في الاعتبار خصوصية الأسواق الناشئة مثل السوق المصري، وتسعى إلى تكييف إطار التقارير المتكاملة بما يتلاءم مع احتياجات المستخدمين المحليين ومتطلبات بيئة الإفصاح.

٢/٢ المجموعة الثانية: الدراسات السابقة التي تناولت أسعار الأسهم والعوامل المؤثرة فيها

سعت دراسة (Francis et al., 2022) إلى اختبار أثر جودة الاستحقاقات المحاسبية على معلوماتية أسعار الأسهم في الأسواق الناشئة، وذلك من خلال بيانات ١٥٠ شركة مدرجة في سوق الأسهم البرازيلي خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٩. استخدمت الدراسة نموذج Dechow-Dichev لقياس جودة الاستحقاقات وربطها بمؤشر تزامن الأسعار كمقياس لمعلوماتية السعر. وأظهرت النتائج أن الشركات ذات جودة الاستحقاقات الأعلى عكست أسعار أسهمها قدرأ أكبر من المعلومات الخاصة بالشركة، في حين ارتبطت الاستحقاقات المنخفضة بارتفاع تزامن الأسعار وضعف المعلوماتية. وهو ما يؤكد أن جودة الاستحقاقات من العوامل المحاسبية المهمة التي تؤثر على كفاءة تسعير الأسهم.

وتناولت دراسة (Barth et al., 2022) أثر تبني معايير IFRS على معلوماتية أسعار الأسهم في الأسواق الناشئة، وذلك من خلال دراسة حالة الشركات المدرجة في السوق الإندونيسي قبل وبعد تطبيق IFRS الإلزامي خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٨. اعتمدت الدراسة على تصميم فرق-في-الفرق (Difference-in-Differences) لمقارنة تزامن الأسعار ومؤشرات استجابة الأرباح قبل وبعد تطبيق المعايير. وأظهرت النتائج أن تبني IFRS ساهم في خفض تزامن الأسعار وزيادة قدرة المستثمرين على استخلاص معلومات خاصة من الأسعار، خصوصاً في الشركات ذات مستويات إفصاح مرتفعة. وتدل هذه النتائج على أن تبني IFRS يمثل عاملاً محاسبياً مؤثراً في كفاءة السوق وأسعار الأسهم.

بينما تناولت دراسة (Dechow et al., 2023) أثر جودة الأرباح على أسعار الأسهم والعوائد المستقبلية للشركات، وذلك باستخدام بيانات عينة كبيرة من الشركات المدرجة في أسواق متقدمة خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠٢٠. اعتمدت الدراسة على المنهج الكمي باستخدام نماذج انحدار بانل لاختبار العلاقة بين جودة الأرباح -المقاسة بنسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الدخل ومؤشرات الاستحقاقات- وبين العوائد السوقية المستقبلية. وأظهرت النتائج أن جودة الأرباح المرتفعة ترتبط إيجابياً مع تحسن أسعار الأسهم وانخفاض تقلباتها، في حين أن الشركات ذات جودة أرباح منخفضة سجلت عوائد مستقبلية سلبية نتيجة لتصحيحات سعرية. وتدل هذه النتائج على أن جودة الأرباح عامل محاسبي جوهري يؤثر في تسعير الأسهم وكفاءة الأسواق.

وفحصت دراسة (Habib & Hasan, 2023) تأثير جودة المراجعة (Audit Quality) على مخاطر انهيار أسعار الأسهم (Stock Price Crash Risk)، من خلال عينة مكونة من ٢٠٠ شركة مدرجة في السوق الكوري خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠٢٠. اعتمدت الدراسة على نماذج انحدار متعددة لقياس العلاقة بين جودة المراجعة -ممثلة في وجود Big4 ورسوم المراجعة الشاذة- وبين مؤشرات مخاطر الانهيار السعري (Negative Skewness). وأوضحت النتائج أن وجود مراجعين كبار (Big4) يقلل من مخاطر الانهيار السعري ويزيد من موثوقية الإفصاحات، بينما الرسوم الشاذة ارتبطت بزيادة المخاطر. وتؤكد هذه النتائج أن جودة المراجعة تمثل عاملاً محاسبياً مؤثراً على استقرار أسعار الأسهم.

بينما أوضحت دراسة (Li et al., 2024) دور الإفصاحات غير المالية (ESG Disclosure) في تحسين معلوماتية أسعار الأسهم، وذلك باستخدام بيانات شركات من ٢٤ دولة متقدمة و ٢٠ دولة ناشئة خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٠. اعتمدت الدراسة على نماذج بانل واستخدمت معاملات استجابة الأرباح (ERCs) كمقياس لمعلوماتية السعر. وأظهرت النتائج أن الإفصاحات البيئية والاجتماعية

والحوكمة عالية الجودة ترتبط بزيادة معلوماتية الأسعار في الأسواق ذات البيئة التنظيمية القوية، بينما لم يظهر هذا الأثر في الأسواق التي تفتقر إلى إنفاذ معايير الإفصاح. وتوضح الدراسة أن الإفصاحات غير المالية تعد عاملاً محاسبياً مؤثراً على أسعار الأسهم متى ما توفرت بيئة تنظيمية داعمة.

واختبرت دراسة (Khan & Hussainey, 2025) العلاقة بين إدارة الأرباح وجودة الإفصاح وأسعار الأسهم في الأسواق الناشئة، باستخدام عينة من ١٢٠ شركة مدرجة في السوق المالي الباكستاني خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠٢٢. اعتمدت الدراسة على نموذج Jones المعدل لقياس إدارة الأرباح، ومؤشرات نصية لقياس جودة الإفصاح، وربطت ذلك بعوائد الأسهم الشهرية باستخدام نماذج انحدار متعددة. وأظهرت النتائج أن الشركات التي مارست إدارة أرباح مرتفعة عانت من انخفاض معلوماتية الأسعار وزيادة تقلباتها، في حين أن الإفصاح عالي الجودة عزز قدرة السوق على تسعير المعلومات بدقة. وتشير هذه النتائج إلى أن الحد من إدارة الأرباح وتحسين الإفصاح من العوامل المحاسبية الرئيسية المؤثرة في استقرار أسعار الأسهم.

يتضح من تحليل المجموعة الثانية من الدراسات السابقة ما يلي :

١. تشير الدراسات إلى أن جودة الأرباح تُعدّ من أبرز العوامل المؤثرة في تسعير الأسهم، إذ تُسهم الأرباح الحقيقية المعبرة عن الأداء الاقتصادي الفعلي للشركة في رفع درجة ثقة المستثمرين ودقة تقييمهم للقيمة السوقية. وعلى العكس من ذلك، تؤدي ممارسات إدارة الأرباح أو التلاعب في التقديرات المحاسبية إلى إضعاف مصداقية المعلومات، مما ينعكس سلباً على تسعير الأسهم ويزيد من تقلباتها، خصوصاً في الأسواق التي تتسم بارتفاع فجوة المعلومات مثل السوق المصري.
٢. تُبرز الدراسات أن جودة الاستحقاقات المحاسبية تؤثر مباشرة على "معلوماتية الأسعار"، أي مدى انعكاس المعلومات الجوهرية للشركة في سعر السهم. فكلما كانت الاستحقاقات مبنية على تقديرات دقيقة وشفافة، ازدادت قدرة السوق على تسعير الأسهم بكفاءة. أما الاستحقاقات المشكوك في مصداقيتها، فإنها تُضعف العلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية، مما يؤدي إلى تسعير غير عادل للأوراق المالية.
٣. كما تؤكد الدراسات على دور جودة المراجعة كعامل حاسم في ضبط العلاقة بين الإفصاح وأسعار الأسهم. فالمراجعة المستقلة عالية الجودة تقلل من المخاطر المعلوماتية ومن احتمالات تدهور أسعار الأسهم المفاجئ الناتج عن اكتشاف أخطاء أو تضليل في التقارير المالية. وتُعدّ المراجعة ركيزة لضمان الثقة في التقارير المتكاملة، بما يعزز من قدرة المستثمرين على الاعتماد عليها في قراراتهم الاستثمارية.
٤. وتشير الأدلة التجريبية إلى أن تبني معايير محاسبية موحدة وشفافة، مع وجود آليات رقابية قوية، يُعدّ من العوامل التي ترفع من كفاءة السوق في تفسير البيانات المالية وغير المالية، ومن ثمّ تحسين قدرة السوق على تسعير الأسهم استناداً إلى معلومات دقيقة ومقارنة. ويكتسب هذا العامل أهمية خاصة في البيئات الناشئة التي تسعى إلى تقليل فجوة المعلومات وتحسين الشفافية.
٥. كذلك يُعدّ الإفصاح عن قضايا الاستدامة — بما في ذلك الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة — (ESG) أحد المحددات الحديثة لأسعار الأسهم. فالمستثمرون باتوا ينظرون

إلى الشركات ذات الإفصاح المستدام باعتبارها أقل مخاطرة وأكثر قدرة على تحقيق عوائد طويلة الأجل، مما يؤدي إلى تقييمات سوقية أعلى لأسهمها. وفي المقابل، يؤدي ضعف الإفصاح البيئي والاجتماعي إلى تراجع الثقة وزيادة مخاطر التسعير السلبي.

٦. تشير بعض الدراسات إلى أن جودة الإفصاح المتكامل تمثل الإطار الجامع لهذه العوامل كافة، إذ تجمع بين الدقة المالية، والشفافية غير المالية، والإفصاح عن الاستدامة، والحوكمة الرشيدة في منظومة واحدة تعزز كفاءة تسعير الأسهم. فكلما زاد تكيف التقارير المتكاملة مع احتياجات المستخدمين، ارتفع مستوى الثقة في المعلومات المنشورة، وانعكس ذلك على استقرار الأسعار وعدالتها في السوق.

٣/٢ المجموعة الثالثة: الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين التقارير المتكاملة وأسعار الأسهم.

هدفت دراسة (خليفة، ٢٠٢٣) أثر توجه الشركات نحو إعداد التقارير المتكاملة على القيمة السوقية لأسهمها، بالتطبيق على الشركات المدرجة في مؤشر الاستدامة المصري خلال الفترة (٢٠١٨-٢٠٢٠). اعتمدت الدراسة على منهج تحليل المحتوى لتقييم مدى التزام الشركات بإطار التقارير المتكاملة الصادر عن مجلس التقارير الدولية (IIRC)، ثم اختبرت العلاقة باستخدام نماذج انحدار إحصائية، وتوصلت النتائج إلى أن الالتزام بالتقارير المتكاملة يرتبط إيجابياً ومباشراً بارتفاع القيمة السوقية للأسهم، حيث تسهم هذه التقارير في تحسين جودة وموثوقية المعلومات المقدمة للمستثمرين وتعزيز الثقة في أداء الشركات. وأوصت الدراسة بضرورة دمج التقارير المتكاملة ضمن متطلبات الإفصاح المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

بينما حلت دراسة (بدر، ٢٠٢٤) أثر تطبيق التقارير المتكاملة على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة السعودية خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠٢١). اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ١٧ شركة سعودية غير مالية، واستخدمت نماذج انحدار متعددة لقياس العلاقة بين درجة تطبيق التقارير المتكاملة ومؤشرات خطر الانهيار مثل (NCSKEW)، (DUVOL)، وأظهرت النتائج أن التقارير المتكاملة تؤدي إلى خفض خطر انهيار أسعار الأسهم، مما يشير إلى أن الإفصاح المتكامل يعزز الشفافية ويقلل من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والإدارة. وأوصت الدراسة بضرورة تشجيع الشركات على تبني التقارير المتكاملة لما لها من دور في استقرار الأسواق المالية وزيادة ثقة المستثمرين.

كما هدفت دراسة (Saminem et al., 2024) إلى تحليل تأثير التقارير المتكاملة على قيمة الشركة وسعر السهم مع التركيز على دور سعر السهم كمتغير معدل. اعتمدت الدراسة على بيانات مالية لشركات مدرجة في أسواق متعددة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠٢٢. أظهرت النتائج أن سعر السهم يلعب دوراً معدلاً يعزز الثقة لدى المستثمرين ويزيد تقييم الشركة. كما أكدت الدراسة أن اعتماد التقارير المتكاملة يحسن شفافية المعلومات المالية ويعزز فهم المستثمرين لأداء الشركات. تشير النتائج إلى أن التقارير المتكاملة أداة فعالة لتعزيز قيمة الشركات وأسعار أسهمها.

وبحثت دراسة (Tümer & Sayar, 2024) تأثير إعداد التقارير المتكاملة على أسعار الأسهم للبنوك العامة المدرجة في بورصة إسطنبول. حيث استخدمت الدراسة بيانات البنوك خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠٢٣ ونماذج تحليل انحدار متعددة لفحص العلاقة. أظهرت النتائج أن إعداد التقارير

المتكاملة له تأثير إيجابي على ربحية السهم، لكن لم يظهر تأثير معنوي مباشر على أسعار الأسهم. وأكدت الدراسة أن تحسين جودة الإفصاح المالي يعزز الشفافية ويزيد ثقة المستثمرين في السوق المصرفي. كما أشار الباحثون إلى أهمية دعم السياسات التنظيمية لتفعيل أثر التقارير المتكاملة على الأسعار.

كما ركزت دراسة (Yansi et al., 2025) على تحليل تأثير التقارير المتكاملة على أسعار الأسهم وقيمة الشركات في قطاع التصنيع المدرج في بورصة إندونيسيا. اعتمد الباحثون على بيانات الفترة ٢٠١٢-٢٠٢٣ مع نماذج بانل لتحليل العلاقة بين الإفصاح المتكامل وأسعار الأسهم. أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية معنوية بين التقارير المتكاملة وأسعار الأسهم، ما يشير إلى تأثير محتمل على تقييم السوق. كما بينت الدراسة أن البيئة السوقية وظروف الإدارة المالية تلعب دوراً مهماً في تحديد مدى تأثير الإفصاح المتكامل. وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز سياسات الإفصاح لدعم استقرار أسعار الأسهم وزيادة الشفافية.

كما اكتشفت دراسة (Donkor, 2025) تأثير التقارير المتكاملة على أداء السوق المالي من خلال تعزيز الشفافية والدقة في التقارير المالية. استخدمت الدراسة بيانات شركات متنوعة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠٢٤ ونماذج تحليل متعددة لقياس تأثير الإفصاح على أداء السوق. أظهرت النتائج أن الشركات التي تعتمد التقارير المتكاملة تحقق أداءً أفضل في السوق المالي، مما يزيد ثقة المستثمرين ويحفز التداول. كما أكدت الدراسة أن الإفصاح المتكامل يعزز قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. وأوصت الدراسة بضرورة دعم المعايير الدولية للتقارير المتكاملة لضمان تحقيق الفوائد المرجوة.

يتضح من تحليل المجموعة الثالثة من الدراسات السابقة ما يلي :

١. أظهرت العديد من الدراسات التطبيقية أن الالتزام بإعداد التقارير المتكاملة يرتبط غالباً بزيادة القيمة السوقية للأسهم وتعزيز ثقة المستثمرين، نظراً لما توفره من رؤية شاملة حول قدرة الشركة على خلق القيمة المستدامة. إلا أن هذا الأثر قد يتفاوت في قوته تبعاً لمدى ملائمة محتوى التقارير لاحتياجات المستخدمين وطبيعة السوق محل التطبيق.
٢. كما أوضحت الأدلة البحثية أن جودة الإفصاح ووضوح الترابط بين المعلومات المالية وغير المالية يمثلان عاملين حاسمين في تحديد استجابة السوق لتلك التقارير. فكلما زادت درجة التكامل والشفافية في العرض، ازدادت قدرة المستثمرين على تحليل القيمة الحقيقية للشركة، مما ينعكس إيجاباً على تسعير أسهمها في السوق.
٣. وبيّنت بعض النتائج التجريبية أن أثر التقارير المتكاملة لا يقتصر فقط على أسعار الأسهم بصورة مباشرة، بل يمتد إلى مؤشرات وسيطة مثل ربحية السهم أو عائد الاستثمار، مما يشير إلى أن التقارير المتكاملة تُحدث أثراً غير مباشر عبر تحسين جودة المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون في تقييمهم للأسهم.
٤. في المقابل، كشفت بعض الدراسات المقارنة عن تباين واضح في نتائج الأبحاث بين الأسواق المختلفة، حيث تبين أن تأثير التقارير المتكاملة على أسعار الأسهم يتأثر بعوامل مؤسسية وتنظيمية مثل قوة الحوكمة، ومستوى الإفصاح، ودرجة إنفاذ المعايير. ويُحتمل أن تكون هذه العوامل ذات تأثير أكبر في البيئات الناشئة كالبيئة المصرية التي تتسم بارتفاع فجوة المعلومات وضعف الشفافية النسبية.

٥. وأكدت دراسات متعددة أن تبني التقارير المتكاملة يسهم في تعزيز الشفافية والمساءلة المؤسسية، ويدعم قدرة المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة، بما يؤدي إلى تحسين كفاءة سوق رأس المال. ومن ثم، فإن تكييف التقارير المتكاملة لتتلاءم مع احتياجات المستخدمين في السوق المصري يُتوقع أن يُعزز أثرها الإيجابي على تسعير الأسهم ويقلل من عدم اليقين المرتبط بقرارات الاستثمار.

➤ تقييم عام للدراسات السابقة، والحاجة للدراسة الحالية:

أولاً: التقييم العام للدراسات السابقة :

١- أشارت مجموعة من الدراسات إلى أن العلاقة بين التقارير المتكاملة وقيمة الشركة وتكلفة رأس المال ومعلوماتية الأسعار ترتبط بدرجة كبيرة بجودة الإفصاح ووضوح الترابط بين المعلومات المالية وغير المالية. وقد توصلت أغلب النتائج إلى وجود أثر إيجابي للتقارير المتكاملة على أسعار الأسهم عند توافر مستوى عالٍ من الشفافية والتكامل في المعلومات، مع ملاحظة أن قوة هذا الأثر تتباين تبعاً لاختلاف البيئة المؤسسية ومستوى الحوكمة السائد في كل سوق.

٢- أظهرت دراسات أخرى نتائج غير متجانسة عبر الأسواق والقطاعات المختلفة، حيث لم يلاحظ دائماً أثر مباشر للتقارير المتكاملة على أسعار الأسهم رغم التحسن في مؤشرات وسيطة مثل ربحية السهم أو معاملات استجابة السوق للمعلومات. ويعكس هذا التباين حساسية العلاقة بين التقارير المتكاملة وتسعير الأسهم لعوامل مثل نضج السوق المالي، وهيكلة الملكية، ومدى تطور البيئة الرقابية.

٣- أكدت مجموعة من الأدبيات أن تبني التقارير المتكاملة يسهم في رفع مستوى الشفافية وتقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يؤدي إلى تعزيز الثقة وتحسين كفاءة السوق. إلا أن قياس الأثر المباشر على أسعار الأسهم يظل تحدياً منهجياً، نظراً لتأثر النتائج بتباين مقاييس جودة التقارير، واختلاف توقيتات النشر، وخصائص الشركات المدرجة من حيث الحجم والسيولة والقطاع.

٤- تُبرز هذه النتائج مجتمعة أهمية تكييف التقارير المتكاملة لتناسب احتياجات المستخدمين في السوق المصري، نظراً لاختلاف بيئته المؤسسية وخصائصه التنظيمية عن الأسواق المتقدمة التي أجريت فيها معظم الدراسات السابقة، بما يتيح قياساً أدق لأثر هذه التقارير على أسعار الأسهم وثقة المستثمرين.

ثانياً: الحاجة إلى الدراسة الحالية:

■ تسعى الدراسة الحالية إلى سدّ الفجوة البحثية من خلال إجراء قياس تطبيقي مباشر يربط بين مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين المحليين واستجابة أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بهدف توفير دليل تجريبي محلي يُسهم في تقييم مدى ملاءمة الإطار العالمي للتقارير المتكاملة لبيئة الإفصاح المصرية، وإتاحة نتائج قابلة للمقارنة مع الأدبيات الدولية.

■ ندرة الدراسات التطبيقية في السوق المصري التي تناولت أثر التقارير المتكاملة من منظور احتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم بصورة مباشرة، مما يجعل هذه الدراسة إضافة علمية تسهم في سدّ الفجوة البحثية في هذا المجال وتدعم تطوير إطار إفصاح أكثر توافقاً مع خصائص السوق المصرية ومتطلبات مستخدميه.

٤/٢ تحديد الفجوة البحثية واشتقاق الفروض :

تشير نتائج الدراسات السابقة إلى عدم وجود اتفاق واضح بشأن طبيعة العلاقة بين التقارير المتكاملة وأسعار الأسهم؛ إذ توصلت بعض الدراسات إلى وجود أثر إيجابي ومعنوي للتقارير المتكاملة على القيمة السوقية للأسهم، بينما أظهرت أخرى ضعف الأثر أو تباينه باختلاف الأسواق والقطاعات. ويُعزى هذا التباين إلى اختلاف البيئات المؤسسية ومستويات الشفافية والحوكمة، وهو ما يؤثر في استجابة المستثمرين للإفصاحات الواردة في التقارير المتكاملة.

ونظرًا إلى غياب الأدلة التطبيقية المحلية في السوق المصري، وعدم وجود دراسات تناولت أثر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين المحليين على أسعار الأسهم بصورة مباشرة، تبرز الفجوة البحثية التي تسعى هذه الدراسة إلى معالجتها. لذلك، تهدف الدراسة الحالية إلى القياس التطبيقي المباشر للعلاقة بين التقارير المتكاملة واستجابة أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، بعد تحديد احتياجات المستخدمين في البيئة المصرية من عناصر الإطار الدولي للتقارير المتكاملة، وذلك لتقديم دليل تجريبي واضح يساهم في تفسير دور التقارير المتكاملة في دعم كفاءة السوق المالي المصري.

وفي ضوء عرض وتقييم الدراسات السابقة، ومن أجل قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم، تم اشتقاق الفرض التالي :

" أن مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر يؤثر إيجابياً في أسعار الأسهم في البيئة المصرية "

القسم الثالث

التأصيل العلمي لمتغيرات الدراسة

يسعى هذا القسم إلى دراسة وتحليل الإطار النظري لكل من التقارير المتكاملة واحتياجات مستخدمي التقارير المالية وأسعار الأسهم. وتتبع أهمية الإطار النظري من كونه يوضح الأسس والمفاهيم التي تستند إليها هذه المتغيرات، ويبرز العلاقات المتبادلة فيما بينها ضمن تصور شامل يعكس آلية تأثير جودة الإفصاح على تقييم السوق للأوراق المالية. فالتقارير المتكاملة تُعد أحد التطورات الحديثة في مجال الإفصاح المؤسسي، إذ تجمع بين المعلومات المالية وغير المالية في إطار واحد يبرز قدرة المنشأة على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل. أما احتياجات المستخدمين، فتتمثل في نوعية وكمية المعلومات التي تمكنهم من اتخاذ قرارات رشيدة، سواء كانوا مستثمرين أو محللين أو جهات رقابية. في حين تُعد أسعار الأسهم المخرج النهائي الذي يعكس استجابة السوق لجودة وملاءمة المعلومات المفصح عنها، ومدى توافقها مع توقعات المستخدمين واحتياجاتهم. ومن ثم، فإن الربط بين هذه المتغيرات في إطار نظري متكامل يساهم في تفسير تأثير مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم في السوق المصري، ويمكن من فهم أعمق لدور التقارير المتكاملة في تعزيز كفاءة سوق المال وتحسين قرارات الاستثمار.

١/٣ : التأصيل العلمي للتقارير المتكاملة :

تُعدُّ التقارير المتكاملة (Integrated Reporting) من التطورات الجوهرية في مجال الإفصاح المؤسسي، إذ تهدف إلى دمج المعلومات المالية وغير المالية في إطار واحد يتيح لأصحاب المصلحة فهماً أعمق لكيفية خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل (Eccles & Krzus, 2023). ويرتكز هذا النوع من التقارير على مبدأ أن الأداء المالي للشركة لا يمكن فصله عن العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة التي تؤثر في استدامة أعمالها (IIRC, 2021).

١/١/٣ : مفهوم التقارير المتكاملة:

عرّف المجلس الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC, 2021) التقرير المتكامل بأنه "عملية تواصل قائمة على التفكير المتكامل تهدف إلى توضيح كيفية خلق المؤسسة للقيمة مع مرور الوقت من خلال تفاعلها مع بيئتها ومواردها الرأسمالية المختلفة". ، وبذلك يُعدُّ التقرير المتكامل وسيلة استراتيجية تربط بين أداء المؤسسة المالي وغير المالي، وتُبرز مدى ترابط الأنشطة التشغيلية مع الاستدامة والمسؤولية المجتمعية (García-Sánchez et al., 2022).

٢/١/٣ : أهداف التقارير المتكاملة: (Barth et al., 2023)

تهدف التقارير المتكاملة إلى تزويد مستخدمي المعلومات برؤية شاملة لأداء المؤسسة من خلال:

- ١- تحسين جودة المعلومات المقدمة للمستثمرين بما يعزز من كفاءة اتخاذ القرار.
- ٢- تعزيز الثقة والشفافية بين المؤسسة وأصحاب المصلحة.
- ٣- دعم التفكير المتكامل داخل المؤسسة من خلال ربط الأنشطة التشغيلية بالنتائج المالية والاجتماعية والبيئية.
- ٤- تسهيل التواصل حول خلق القيمة في الأمدن القصير والطويل.

٣/١/٣: المبادئ التوجيهية للتقارير المتكاملة:

يتضمن الإطار الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC, 2021) مجموعة من المبادئ التي توجه عملية إعداد التقارير، وهي:

١. الترابط بين المعلومات: (Connectivity of Information) : أي أن تكون العلاقات بين مختلف عناصر التقرير واضحة ومتراصة.
٢. التوجه المستقبلي: (Future Orientation) : يشمل الإفصاح عن التوقعات والفرص والمخاطر المستقبلية.
٣. الأهمية النسبية: (Materiality) : وتعني التركيز فقط على المعلومات التي تؤثر على تقييم المستخدمين.
٤. الاستدامة: (Sustainability) : وتظهر إبراز قدرة الشركة على خلق القيمة طويلة الأجل.
٥. الموثوقية والاكتمال: (Reliability & Completeness) : أي أن تكون المعلومات دقيقة ويمكن الاعتماد عليها.
٦. الإيجاز والوضوح: (Conciseness & Clarity) : ويقصد بها تجنب الإفراط في الشرح مع المحافظة على وضوح العرض.
٧. التناسق والقابلية للمقارنة: (Consistency & Comparability) : وتعني استخدام معايير ثابتة تسمح بالمقارنة عبر الزمن لنفس الشركة وبين الشركات المختلفة .

٤/١/٣ : مكونات التقرير المتكامل:

حدد الإطار الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC, 2021) ثمانية مكونات رئيسية يجب أن تتضمنها التقارير المتكاملة، وهي:

١. نظرة عامة على المنظمة وبيئتها الخارجية: تتضمن طبيعة النشاط، والظروف الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر على عمل المنشأة.
٢. حوكمة المنشأة: توضيح هيكل الحوكمة، وأدوار مجلس الإدارة، ومدى إسهامه في خلق القيمة.
٣. نموذج الأعمال (Business Model) : هو جوهر التقرير، ويظهر كيف تستخدم المنشأة مدخلاتها (رؤوس الأموال السنة) لتحويلها إلى مخرجات ونتائج ذات قيمة.
٤. الفرص والمخاطر: عرض لأهم المخاطر التي تواجه المنشأة والفرص المتاحة لها، وكيفية إدارتها لتحقيق الاستدامة.
٥. الاستراتيجية وتخصيص الموارد: بيان أهداف المنشأة وخططها المستقبلية، وربطها بالأداء الحالي.
٦. الأداء: عرض نتائج الأنشطة في ضوء المؤشرات المالية وغير المالية.
٧. التوقعات المستقبلية: عرض وجهة نظر الإدارة حول الاتجاهات المستقبلية المحتملة.

٨. أساس إعداد التقرير: توضيح المبادئ والسياسات المستخدمة في إعداد التقرير.

هذه العناصر تعمل معاً لتقديم صورة شاملة ومتكاملة عن كيفية خلق المؤسسة للقيمة. وقد أوضحت دراسات حديثة أن المؤسسات التي تتبنى هذا النوع من التقارير تحقق مستويات أعلى من الثقة والاستقرار في أسعار أسهمها نتيجة لتقليل فجوات المعلومات (De Villiers et al., 2022).

٥/١/٣: فوائد التقارير المتكاملة:

تعد التقارير المتكاملة من الموضوعات ذات الأهمية البالغة في مجتمع الأعمال في الوقت الراهن نظراً لما تحققه هذه التقارير من منافع وعوائد جعلت منها مجالاً خصباً في المجتمعين المالي وغير المالي، حيث تلعب التقارير المتكاملة دوراً هاماً في زيادة الشفافية والمصداقية تجاه المستثمرين والمنظمات الحكومية وغير الحكومية التي تضغط من أجل المزيد من المعلومات، وبشكل أكثر تحديداً يمكن تلخيص فوائد تقارير الأعمال المتكاملة فيما يلي:

- تحسين أسلوب تقديم التقارير وخاصة فيما يتعلق بالمسائل الإدارية مثل مناقشات وتحليلات الإدارة وكذلك توجيه التركيز على الأهداف قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل (Stent and Tuyana, 2015).

- توفير الفرصة لكي يمكن للشركات تقديم صورة شاملة وكاملة عن الأداء بطريقة موجزة ومتصلة وقابلة للمقارنة، مع توفير مزيد من الثقة في المعلومات التي تقدمها الشركة وبما يعزز من سمعتها أمام أصحاب المصالح، وبالتالي تكون اتجاهات الاستثمار أكبر باتجاه الشركات التي تمتلك مؤشرات استراتيجية ملائمة لمسئولياتها البيئية والاجتماعية والحوكمة.

- تغيير سلوك الشركات من الناحية الوظيفية والتشغيلية، حيث تستطيع الشركات زيادة رأس المال الخاص بها بسهولة أكبر وبتكلفة أقل نظراً لإمكانية قياس المخاطر بشكل أكثر شفافية ووضوحاً وذلك بسبب ما توفره هذه التقارير من معلومات مالية وغير مالية (De Villiers and Sharma, 2017).
- أنها وسيلة للتواصل مع قضايا الاستدامة، حيث تكمن قيمة هذه التقارير في قدرتها على مساعدة الشركة لكي تبرهن للمستثمرين أن الاستدامة تدار من منظور تجاري، وأن استثماراتها تهدف في جزء منها إلى معالجة المشكلات البيئية والاجتماعية والمادية، وأن استراتيجيتها أكثر شفافية وتعمل على زيادة الثقة في استدامة نموذج الأعمال التجارية (Eccles et al., 2015).

- تعتبر تقارير الأعمال المتكاملة بمثابة منظور أوسع وأشمل للمعلومات حيث توفر مبادئ وإطار عمل يساعد على تحسين نوعية المعلومات المتاحة لأصحاب المصالح والمستفيدين من خلال توفير آلية لمعالجة الاحتياجات من المعلومات غير المالية، وكذلك المحافظة على تخصيص أكثر كفاءة وإنتاجية لرأس المال (Adams et al., 2016; IIA, 2015).

- تعكس تقارير الأعمال المتكاملة تقييم قدرة الشركة على خلق القيمة والحفاظ عليها وذلك من خلال توفير معلومات حول الموارد الحالية للشركة والقيود التي يمكن أن تفرض على استخدامها والاستجابة لاحتياجات أصحاب المصالح من المعلومات حول موارد وأداء الشركة (James, 2015).
- تعتبر تقارير الأعمال المتكاملة وسيلة لتعزيز ثقافة الابتكار في الشركات وتحسين الوعي الداخلي للشركة، كما أنها وسيلة لحماية سمعة الشركة وتوجيه نظر الإدارة نحو إدارة المخاطر بشكل متكامل (Haji & Anifowose, 2016).

- تحسن تقارير الأعمال المتكاملة من قدرات المحللين الماليين على بناء افتراضاتهم حول الأرباح المستقبلية نظراً لتكامل المعلومات المالية وغير المالية، ويؤدي ذلك إلى انخفاض درجة التشتت في التوقعات وبالتالي تقارب الرؤى والافتراضات التي تقوم عليها توقعاتهم.
- تعد تقارير الأعمال المتكاملة ابتكاراً هاماً من شأنه أن يجعل تقارير الشركات أكثر ملاءمة للاستثمارات طويلة الأجل (Lee & Yeo, 2017).

٦/١/٣: أهمية التقارير المتكاملة:

تتبع أهمية التقارير المتكاملة من قدرتها على تحويل الإفصاح المحاسبي إلى أداة استراتيجية تدعم اتخاذ القرار، ومن أبرز جوانب أهمية التقارير المتكاملة التي أثبتتها الدراسات التطبيقية مايلي: (Lee & Yeo, 2017; Melloni et al., 2020)

- تحسين سمعة الشركة وجذب المستثمرين المهتمين بالاستدامة.
- تعزيز كفاءة سوق المال من خلال تقليل المعلومات غير المتماثلة.
- زيادة القيمة السوقية للسهم نتيجة الثقة العالية في الإفصاح.
- تحسين العلاقة مع أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين.

ويرى الباحثين أنه رغم أن التطبيق العملي لهذا النوع من التقارير لا يزال يواجه عدداً من التحديات الفنية والتنظيمية، إلا أن الاتجاه نحو التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين يمثل نقلة نوعية في الفكر المحاسبي، إذ يسعى إلى تطوير إطار للإفصاح أكثر كفاءة وفاعلية في تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات. فبدلاً من التركيز على الكم الكبير من البيانات، يهدف هذا التوجه إلى تحقيق الإفصاح الهادف الذي يمد المستثمرين والمحللين الماليين والمقرضين بالمعلومات الجوهرية ذات الصلة بقراراتهم الاقتصادية والاستثمارية، بما يعزز كفاءة سوق رأس المال.

وعلى الرغم من أن الإطار الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC) قد أسس مفهوماً متطوراً للإفصاح الشامل، فإن الممارسات التطبيقية في العديد من الدول مثل مصر، كشفت عن وجود فجوة بين الإطار النظري والتطبيق العملي، إذ تميل العديد من الشركات إلى تضمين كم هائل من المعلومات في تقاريرها المتكاملة، بعضها لا يتسم بالجوهري ولا يخدم احتياجات مستخدمي التقارير بصورة فعالة (El-Deeb & Farag, 2020).

ومن هذا المنطلق، برز اتجاه بحثي معاصر يُعرف باسم "التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين" (User-Oriented Integrated Reporting)، وهو يهدف إلى إعادة تصميم محتوى التقارير المتكاملة بما يتماشى مع احتياجات المستخدمين الفعليين للمعلومات، والتركيز على الموضوعية والملاءمة الجوهرية بدلاً من الإفراط في الإفصاح عن تفاصيل ثانوية. ويُتوقع أن يسهم هذا الاتجاه في تطوير التقارير المتكاملة وجعلها أداة أكثر فعالية في دعم قرارات الاستثمار وتعزيز ثقة الأطراف ذات العلاقة في المعلومات المنشورة.

٢/٣: التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين:

مع تطور الممارسات المهنية وتزايد الاهتمام بمفهوم الإفصاح ذي الصلة بالمستخدمين، اتجهت الأدبيات الحديثة نحو التركيز على التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين (User-Oriented)

(Integrated Reports)، والتي تقوم على تصميم محتوى التقرير بما يتوافق مع احتياجات وتوقعات فئات المستخدمين المختلفة، وبما يضمن تحقيق الفاعلية المعلوماتية للتقرير.

ويمثل هذا الاتجاه نقلة نوعية في الفكر المحاسبي الحديث، إذ يسعى إلى تجاوز النمط التقليدي للإفصاح القائم على تلبية المتطلبات التنظيمية فحسب، نحو نموذج تواصل أكثر ديناميكية يهدف إلى دعم عملية اتخاذ القرار، وتعزيز الشفافية والمساءلة، وتحسين كفاءة الأسواق المالية.

١/٢/٣: تعريف التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين:

جاء الاتجاه نحو التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين استجابةً لانتقادات وجهت للنماذج التقليدية التي تفتقر إلى الملاءمة والتركيز. وقد أوصت دراسات حديثة بضرورة تطوير نموذج إفصاح موجه للمستخدمين المحليين يتسم بالملاءمة والتركيز على الجوانب المالية الجوهرية المرتبطة بخلق القيمة في السوق المحلي (Melloni et al., 2020; Kılıç & Kuzey, 2023; IFRS Foundation, 2024).

لذلك يمكن للباحثين من خلال العديد من الدراسات تعريف التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين بأنها "تقارير شاملة تُصمم خصيصاً لتلبية احتياجات مستخدمي المعلومات الرئيسيين في السوق، وعلى رأسهم المستثمرون، من خلال التركيز على الإفصاح عن المعلومات الجوهرية ذات الصلة المباشرة باتخاذ القرارات الاستثمارية، بما في ذلك الأداء المالي والتوقعات المستقبلية والمخاطر الجوهرية، مع عرضها بأسلوب مختصر وواضح يعزز فهم المستخدمين لقيمة المنشأة واستدامتها (Barth et al., 2017; De Villiers & Maroun, 2018, IFRS Foundation, 2024; Kılıç & Kuzey, 2023).

٢/٢/٣: التقارير المتكاملة التقليدية والموجهة للمستخدمين:

تُعد التقارير المتكاملة من الأدوات الحديثة في مجال الإفصاح المحاسبي، حيث تهدف إلى تقديم صورة شاملة عن أداء الشركة من خلال الجمع بين المعلومات المالية وغير المالية في تقرير واحد متكامل. وقد ساعد هذا النوع من التقارير في تعزيز الشفافية وبيان قدرة المنشأة على خلق قيمة مستدامة لجميع أصحاب المصلحة، ولكن مع مرور الوقت، واجهت التقارير المتكاملة التقليدية بعض الانتقادات، مثل كثرة المعلومات وعدم تركيزها على احتياجات المستخدمين الفعليين، وخاصة المستثمرين، مما جعل من الصعب الاستفادة الكاملة منها في اتخاذ القرارات.

ومن هنا ظهر مفهوم التقارير المتكاملة الموجهة إلى المستخدمين، الذي يهدف إلى التركيز على المعلومات الأكثر أهمية وملاءمة لقرارات المستثمرين، مع تقديمها بطريقة واضحة ومباشرة تساعد على فهم أداء الشركة وتوقعاتها المستقبلية بسهولة، ويُعد التمييز بين التقارير التقليدية والموجهة للمستخدمين خطوة مهمة لفهم تطور الفكر المحاسبي نحو الإفصاح الذكي، الذي يوازن بين الشمولية والاختصار، ويهدف إلى تحسين جودة المعلومات وتعزيز ثقة المستثمرين في السوق المالي، ويمكن التوضيح بين التقارير المتكاملة التقليدية والتقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين بالجدول التالي:

(Melloni et al., 2020; IFRS Foundation, 2023)

جدول رقم (١) : مقارنة بين التقارير المتكاملة التقليدية والتقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين

البند	التقارير المتكاملة التقليدية	التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين
الهدف	تقديم رؤية شاملة لجميع أصحاب المصلحة	التركيز على المعلومات الجوهرية للمستخدمين
الطابع	وصفي وموسع	تحليلي وموجه
طبيعة المعلومات	عامة ومتنوعة (مالية، بيئية، اجتماعية)	متخصصة ومركزة على القيمة الاقتصادية والاستدامة المالية
النتيجة	تضخم معلوماتي وصعوبة في الفهم	وضوح أعلى واستجابة سوقية أسرع

٣/٢/٣: الأسس النظرية الداعمة لمفهوم التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين:

١. **نظرية الإشارة (Signaling Theory):** ترى أن الشركات تُرسل إشارات للأسواق من خلال جودة الإفصاح، وكلما كانت التقارير مركزة ومفهومة للمستخدمين، ازدادت قوة الإشارة واستجابة السوق (Spence, 1973).
٢. **نظرية كفاءة السوق (Efficient Market Hypothesis):** تشير إلى أن الأسواق المالية تستجيب بسرعة ودقة للمعلومات الجوهرية ذات الجودة العالية، وهو ما يتحقق عبر التقارير الموجهة للمستخدمين (Fama, 1970; Barth et al., 2017).
٣. **نظرية الوكالة (Agency Theory):** تُسهم التقارير الموجهة في تقليص فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يحد من تضارب المصالح ويعزز الثقة السوقية (Jensen & Meckling, 1976; De Villiers & Maroun, 2018).
٤. **نظرية أصحاب المصلحة (Stakeholder Theory):** رغم أن التقارير المتكاملة تهتم بجميع الأطراف، إلا أن التوجه الجديد يعطي الأولوية للمستثمرين باعتبارهم أصحاب القرار المالي الأساسي (IFRS Foundation, 2023; Kılıç & Kuzey, 2023).

٤/٢/٣: أهداف التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين:

١. تعزيز ملاءمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين.
٢. الربط بين الأداء المالي وغير المالي ضمن إطار خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل (Lutfiani et al., 2024).
٣. الحد من التكلفة المعلوماتية الناتجة عن الإفراط في الإفصاح (Salvi et al., 2020; Iqbal et al., 2025).
٤. تحسين كفاءة اتخاذ القرار الاستثماري عبر تقارير واضحة ومركزة (Yosepha, 2023).
٥. تعزيز العلاقة بين الإفصاح وأسعار الأسهم (Kılıç & Kuzey, 2023).

٥/٢/٣: خصائص التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين:

تتميز التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين بعدد من الخصائص التي تجعلها أكثر فاعلية وملاءمة لإحتياجات المستخدمين مقارنة بالتقارير المتكاملة التقليدية. إذ تركز هذه الخصائص على جودة المعلومات ووضوحها ومدى ارتباطها بالأداء المالي الحقيقي للمنشأة، مع مراعاة طبيعة البيئة المحلية التي تعمل فيها الشركة. وفيما يلي عرض لأهم هذه الخصائص وتوضيح مضمون كل منها: (IFRS Foundation, 2023; Melloni et al., 2020)

جدول رقم (٢) : خصائص التقارير المتكاملة وفقاً لإحتياجات المستخدمين ومضمون كل منها

الخاصية	التوضيح
الملاءمة الجوهرية (Material Relevance)	تتضمن البنود التي تؤثر فعلياً على القرارات الاستثمارية.
الإيجاز والوضوح (Conciseness & Clarity)	تجنب التضخيم المعلوماتي والتركيز على البيانات الجوهرية.
الترباط (Connectivity)	ربط الأداء المالي بالاستدامة وخلق القيمة.
الموثوقية (Credibility)	دعم الإفصاحات بالأدلة والتحقق من البيانات.
التركيز المحلي (Localization)	تكييف التقرير مع خصوصية بيئة السوق المحلي.

٦/٢/٣: مكونات التقارير المتكاملة وفقاً لإحتياجات المستخدمين:

تُعد التقارير المتكاملة إحدى أهم الأدوات الحديثة في الإفصاح المؤسسي، إذ تسعى إلى تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات شاملة تجمع بين الجوانب المالية وغير المالية، بما يسهم في تعزيز اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة. ويمكن تحديد أبرز مكونات التقرير المتكامل الموجه للمستخدمين فيما يلي:

١. تحليل الأداء المالي والتوقعات المستقبلية:

يركّز هذا المكون على عرض الأداء المالي الفعلي للشركة، إلى جانب الإفصاح عن التوقعات المستقبلية المبنية على أسس واقعية تتعلق بالنمو والعائد على الاستثمار والسعر السوقي للسهم. ويساعد ذلك المستخدمين في تقدير القيمة الاقتصادية المستقبلية للشركة وتقييم جدوى الاستثمار فيها (IIRC, 2021; Al-Htaybat & von Alberti-Alhtaybat, 2023).

٢. المخاطر الجوهرية والفرص الاستثمارية:

يتناول التقرير المتكامل الإفصاح عن أهم المخاطر التي قد تواجه الشركة، إلى جانب الفرص المستقبلية التي يمكن أن تسهم في تعزيز أدائها. ويُفضل أن تُعرض هذه المعلومات بطريقة كمية مرتبطة بالنتائج المالية، بما يعزز من مصداقية الإفصاح وقدرته على دعم القرارات الاستثمارية (Eccles & Krzus, 2023; KPMG, 2023).

٣. حوكمة الشركة والإدارة الرشيدة:

يُعتبر الإفصاح عن ممارسات الحوكمة عنصراً جوهرياً ضمن التقارير المتكاملة، إذ يبرز مدى التزام الإدارة بمبادئ الشفافية والمساءلة، وآليات الرقابة الداخلية والخارجية التي تهم المستثمرين وأصحاب المصلحة (OECD, 2023; El-Deeb & Al-Sartawi, 2022).

٤. الاستدامة المالية:

يركّز هذا البُعد على قدرة الشركة على تحقيق الاستمرارية والربحية المستدامة، بدلاً من الاقتصار على الجوانب البيئية والاجتماعية. فالمقصود هو توضيح الكيفية التي تُمكن الشركة من الحفاظ على أدائها المالي المستقر عبر الزمن في ظل التغيرات الاقتصادية (GRI, 2021; PwC, 2023).

٥. العلاقات السببية وخلق القيمة (Value Creation Linkages)

يتضمن هذا المكون توضيح الروابط بين المدخلات والأنشطة والمخرجات، وكيف تؤدي الموارد والعمليات إلى خلق قيمة اقتصادية ملموسة للمساهمين وأصحاب المصلحة. كما يوضح التقرير آلية تكامل رأس المال المالي مع رؤوس الأموال الفكرية والبشرية والاجتماعية لتحقيق النمو المستدام (IIRC, 2021; De Villiers & Maroun, 2022)

٣/٣: العلاقة بين التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين وأسعار الأسهم:

تسعى التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين إلى تزويد المستثمرين بمعلومات شاملة تساعدهم في فهم الأداء الحقيقي للشركات، ليس فقط من الجوانب المالية، بل من خلال ربطها بالعوامل الاستراتيجية والتشغيلية المؤثرة في خلق القيمة المستقبلية.

ومن ثم، يرى الباحثين أن التقارير يمكن أن يكون لها دور مهم في التأثير على قرارات المستثمرين وهو ما ينعكس على أسعار الأسهم في السوق، حيث يتم تعزيز الثقة والشفافية وتخفيض درجة عدم التأكد في بيئة الاستثمار، وهو ما يتضح من خلال الآتي:

١/٣/٣: انعكاس التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم :

تعكس أسعار الأسهم في الأسواق المالية توقعات المستثمرين حول الأداء المستقبلي للشركات، وهو ما يجعل المعلومات الواردة في التقارير المتكاملة ذات تأثير مباشر على هذه الأسعار. فكلما كانت التقارير قادرة على توضيح الروابط بين الاستراتيجية والنتائج المالية والتوقعات المستقبلية، ساعد ذلك المستثمرين على إعادة تقييم مراكزهم الاستثمارية استناداً إلى معلومات أكثر موضوعية ودقة (Barros et al., 2021).

ويرى الباحثين أن التقارير المتكاملة المعده وفقا لإحتياجات المستخدمين تُسهم في تحسين كفاءة التسعير في السوق المالي، لأنها تتيح فهماً أعمق للعوامل المؤثرة في خلق القيمة الاقتصادية، مما يؤدي إلى استجابة أكثر توازناً في حركة أسعار الأسهم. وتُظهر الأدلة أن الشركات التي تُفصح عن تقارير متكاملة تفاعلية مع احتياجات المستخدمين تميل إلى تحقيق استقرار أكبر في أسعار أسهمها بسبب انخفاض درجة الغموض المعلوماتي.

وتكمن أهمية هذا الأثر في أن التقارير المتكاملة لا تقتصر على عرض الأداء السابق فحسب، بل تركز على الاتجاهات المستقبلية والفرص الاستثمارية، وهو ما يُمكن المستثمرين من بناء قرارات مبنية على تقييم القيمة المتوقعة للسهم وليس فقط على نتائج الماضي (PwC, 2023).

ومن ثم، فإن التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين تُعد أحد العوامل المحفزة لتفاعل أسعار الأسهم مع المعلومات الجوهرية، مما يعزز من كفاءة السوق المالي وقدرته على عكس المعلومات الحقيقية في القيمة السوقية للشركات.

٢/٣/٣: التقارير المتكاملة كأداة لتلبية احتياجات المستخدمين وتعزيز كفاءة القرار الاستثماري:

تهدف التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين إلى تقديم معلومات شاملة تجمع بين البيانات المالية والبيانات غير المالية التي توضح كيفية خلق القيمة داخل الشركة عبر الزمن. ويُعد هذا النوع من التقارير استجابة مباشرة لاحتياجات المستثمرين الذين يسعون إلى الحصول على صورة كلية عن الأداء المؤسسي تتجاوز الأرقام المالية التقليدية (IIRC, 2021; Eccles & Krzus, 2023).

فمن خلال تضمين معلومات عن الاستراتيجية، والمخاطر، والحوكمة، والفرص المستقبلية، تتيح التقارير المتكاملة للمستخدمين القدرة على تفسير الأداء المالي في سياق أوسع يعكس مقومات الاستدامة والاستمرارية. وبذلك، تساعد في تكوين رؤية أكثر دقة حول قدرة الشركة على تحقيق عوائد مستقبلية مستقرة، مما يدعم كفاءة اتخاذ القرار الاستثماري (Al-Htaybat & von Alberti, 2023).

كما أن التقارير المتكاملة وفقا لإحتياجات المستخدمين تُسهم في تقليل فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين من خلال عرض العلاقات السببية بين الأنشطة التشغيلية والنتائج المالية، وهو ما يعزز الثقة في المعلومات المنشورة ويقلل من درجة عدم التأكد المرتبطة بالاستثمار (De Villiers & Maroun, 2022)، وبالتالي، فإن التقارير المتكاملة ليست مجرد وسيلة إفصاح، بل أداة استراتيجية لتزويد مستخدمي المعلومات بصورة متكاملة تساعد على تقييم فرص النمو والعائد المتوقع للسهم على المدى الطويل (KPMG, 2023; OECD, 2023).

يتضح مما سبق أن التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين تمثل تطوراً نوعياً في آليات الإفصاح المحاسبي والمالي، إذ تتجاوز حدود التقارير التقليدية نحو تقديم معلومات شمولية تعكس الترابط بين الأداء المالي وغير المالي. ويرى الباحثين أن هذا النوع من التقارير يسهم بفاعلية في تعزيز كفاءة الأسواق المالية من خلال دعم قرارات المستثمرين القائمة على فهم أعمق لمصادر خلق القيمة المستدامة داخل الشركات. كما أن استجابة أسعار الأسهم للمعلومات الجوهرية الواردة في هذه التقارير تُبرز دورها في تقليل فجوة المعلومات وزيادة الشفافية، مما يؤدي إلى تسعير أكثر دقة وعدالة للأوراق المالية. ومن ثم، يمكن القول أن تبني التقارير المتكاملة وفقاً لإحتياجات المستخدمين لا يقتصر على تحسين جودة الإفصاح المؤسسي فحسب، بل يُعد أداة استراتيجية لدعم الاستقرار المالي وتعزيز ثقة المستثمرين في السوق، بما ينعكس إيجاباً على القيمة السوقية للشركات وكفاءة النظام المالي ككل.

القسم الرابع

الدراسة الميدانية والتطبيقية

أولاً : الدراسة الميدانية:

١ - مجتمع وعينة الدراسة :

أ- مجتمع الدراسة :

توصل الباحثين إلي أن فئات مجتمع الدراسة والذي سيكون محل اهتمام الدراسة هو كلاً من أعضاء هيئة التدريس بالجامعات المصرية، المحللين الماليين بشركات السمسرة بعد استبعاد الشركات الموقوفة ، المراجعين الخارجيين المقيدين في الهيئة العامة للرقابة المالية ، ومديرى صناديق الاستثمار فى البنوك المصرية حيث أن تلك الفئات لها صلة وثيقة بالإرتباط بموضوع الدراسة.

جدول رقم (٣) : توزيع مجتمع الدراسة وأعداد كل فئة والوزن النسبى لها مقارنة بباقى الفئات

الوزن النسبى لفئات المجتمع	العدد	الفئة
17.83%	250	أعضاء هيئة التدريس بالجامعات المصرية فى نطاق القاهرة الكبرى (جامعات القاهرة وعين شمس وحلوان) الموجودين على رأس العمل
33.67%	472	المحللين الماليين بشركات السمسرة بعد استبعاد الشركات الموقوفة
45.93%	644	المراجعين الخارجيين المقيدين فى الهيئة العامة للرقابة المالية
2.57%	36	مديرى صناديق الاستثمار فى البنوك المصرية
100%	1402	الإجمالى

ب - عينة الدراسة :

وقد اعتمد الباحثين فى تحديد حجم العينة على القانون التالى : (حسن ، ٢٠١٦)

$$n = \frac{Z_{\frac{\alpha}{2}}^2 \times p(1-p) \times N}{Z_{\frac{\alpha}{2}}^2 \times p(1-p) + e^2 (N-1)}$$

حيث أن :

n: تمثل حجم العينة

N: حجم المجتمع

$Z_{\frac{\alpha}{2}}$: القيمة الجدولية المقابلة لمستوى الثقة ٩٥٪

P: نسبة الخاصية محل الاهتمام فى المجتمع

e: خطأ التقدير

وبتطبيق القانون أتضح أن حجم العينة الناتج يبلغ 302 مفردة ، وقد تم تحديد حجم العينة لكل فئة من الفئات السابقة بطريقة التوزيع المتناسب من خلال قسمة حجم المجتمع لكل فئة على إجمالي حجم المجتمع وضرب الناتج في حجم العينة الناتج وهو 302 مفردة. وقد قام الباحثين بتوزيع عدد 310 قائمة استقصاء وفقاً لعينة الدراسة موزعة على فئات الدراسة الثلاثة ، وذلك للحفاظ على مستوى الثقة السابق الإشارة إليه عند تحديد حجم العينة ، وقد تم استلام 307 قائمة ، وبتحليل تلك القوائم اتضح أن القوائم الصالحة للتحليل تبلغ 304 قائمة ، كما يتضح من الجدول التالي :

جدول رقم (٤) : توزيع حجم العينة على الفئات

العدد	الفئات
54	أعضاء هيئة التدريس بالجامعات المصرية في نطاق القاهرة الكبرى (جامعات القاهرة وعين شمس وحلوان) الموجودين على رأس العمل
102	المحللين الماليين بشركات السمسرة بعد استبعاد الشركات الموقوفة
138	المراجعين الخارجيين المقيدين في الهيئة العامة للرقابة المالية
10	مديري صناديق الاستثمار في البنوك المصرية
304	الإجمالي

وبالتالي يكون حجم العينة الصالح للتحليل هو 304 مفردة

ثانياً: توصيف عينة البحث

توصل الباحثين إلى تحديد بعض سمات مفردات عينة البحث باستخدام الإحصاء الوصفي كما سبق الإشارة إليه و ذلك على النحو التالي:
ويُلخص الجدول (٥) مواصفات عينة الدراسة من حيث التكرارات و النسب المئوية، وذلك فيما يتعلق بأربعة متغيرات ديموجرافية .

جدول رقم (٥): يوضح الخصائص الديموجرافية لعينة الدراسة

المتغيرات	التكرار	النسبة المئوية
النوع		
ذكر	206	67.7%
أنثى	98	32.3%
الوظيفة		
أعضاء هيئة التدريس بالجامعات المصرية	54	17.83%
المحللين الماليين	102	33.67%
المراجعين الخارجيين	140	45.93%
مديري صناديق الاستثمار	8	2.57%
الخبرة		
أقل من 5	41	13.48%
من 5 إلى أقل من 10	59	19.41%
من 10 إلى أقل من 15	121	39.8%
15 فأكثر	83	27.31%
مستوى التعليم		
بكالوريوس	147	48.35%
دبلوم	44	14.47%
ماجستير	67	22.0%
دكتوراه	46	15.18%
إجمالي مفردات العينة	304	100%

المصدر :إعداد الباحثين بناء علي مخرجات التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول رقم (٥) الذي يعرض الخصائص الديموجرافية لعينة الدراسة أن العينة تتكون من 304 مفردة، وقد أظهر التوزيع النوعي أن نسبة الذكور بلغت 67.7% مقابل 32.3% من الإناث، مما يشير إلى هيمنة الذكور على مجتمع الدراسة وهو ما يعكس طبيعة سوق العمل في المجال المالي والمحاسبي في البيئة المصرية حيث تزداد مشاركة الذكور مقارنة بالإناث.

وفيما يتعلق بالوظيفة، تبين أن الفئة الأكبر تمثلت في المراجعين الخارجيين بنسبة 45.93% يليهم المحللون الماليون بنسبة 33.67% ثم أعضاء هيئة التدريس بنسبة 17.83% بينما جاءت فئة مديري صناديق الاستثمار في المرتبة الأخيرة بنسبة 2.57% فقط، وهو ما يعكس تنوع الخبرات العملية للمبحوثين مع تركّز العينة في الفئات المهنية المرتبطة بشكل مباشر بعمليات التحليل والمراجعة والتقييم المالي.

أما بالنسبة لمتغير الخبرة، فقد أظهرت النتائج أن أكبر نسبة من المبحوثين تقع في الفئة من 10 إلى أقل من 15 سنة بنسبة 39.8% تليها الفئة التي تمتلك خبرة 15 سنة فأكثر بنسبة 27.31% وهو ما يدل على أن غالبية العينة تمتلك خبرة مهنية متقدمة تؤهلها لتقديم إجابات دقيقة وواعية، في حين مثلت الفئتان الأقل خبرة نسباً أقل بلغت 13.48% و 19.51% على التوالي.

وفيما يخص مستوى التعليم، فقد تبين أن حملة درجة البكالوريوس يشكلون النسبة الأكبر بواقع 48.35% يليهم حملة الماجستير بنسبة 22% ثم الدكتوراه بنسبة 15.18% وأخيراً حملة دبلوم الدراسات العليا بنسبة 14.47% مما يعكس ارتفاع المستوى العلمي العام للعينة ويؤكد أن أغلب المشاركين يمتلكون خلفية أكاديمية قوية في مجالاتهم التخصصية.

وبصورة عامة يمكن القول إن الخصائص الديموجرافية للعينة توضح أن مجتمع الدراسة يتميز بالتنوع المهني والتعليمي مع تركّز واضح في الفئات ذات الخبرة المتوسطة والعالية، الأمر الذي يعزز من موثوقية البيانات التي تم جمعها ويضفي مصداقية على نتائج التحليل الإحصائي اللاحق.

ثالثاً : تحليل نسب الموافقة علي عناصر الإطار الدولي للتقارير المتكاملة

بتحليل الاجابات على قائمة الاستقصاء يظهر الجدول التالي :

جدول رقم (٦): تحليل نسب الموافقة علي عناصر الإطار الدولي للتقارير المتكاملة

فترة الثقة		النسبة	المعلومات المطلوب توافرها في التقارير المتكاملة وفقاً للإطار الصادر عن IIRC
الحد الاعلي	الحد الادني		
			١- نظرة عامة على المنشأة والبيئة الخارجية : وتتطلب
0.531	0.419	0.475	أ- توفير معلومات تعكس رسالة المنشأة ورؤيتها من خلال تقديم معلومات عن : - ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها.
0.887	0.807	0.847	- هيكل الملكية وهيكل التشغيل.
0.735	0.630	0.682	- الأنشطة الرئيسية والأسواق .
0.829	0.736	0.782	- الوضع التنافسي ومركز الشركة في السوق.
0.716	0.610	0.663	- معلومات كمية أخرى مثل (عدد الموظفين والايرادات وعدد الدول التي تعمل فيها المنشأة مع التركيز على التغيرات الجوهرية بالمقارنة مع الفترات السابقة)
0.764	0.663	0.714	- العوامل المؤثرة على البيئة الخارجية واستجابة الشركة لها.
0.886	0.805	0.845	ب- توفير معلومات عن البيئة الخارجية : والتي تمثل العوامل الجوهرية المؤثرة على البيئة الخارجية والجوانب القانونية والتجارية والاجتماعية والبيئية والسياسية التي تؤثر على قدرة المنشأة على خلق القيمة والتي تتمثل في : - الاحتياجات والمصالح المشروعة لأصحاب المصلحة الرئيسيين.
0.764	0.663	0.714	- الظروف الاقتصادية الكلية والجزئية مثل الاستقرار الاقتصادي والعولمة واتجاهات الصناعة.
0.824	0.730	0.777	- سرعة وتأثير التغير التكنولوجي.
0.529	0.417	0.473	- القضايا المجتمعية مثل التغيرات السكانية والديموقراطية وحقوق الانسان والصحة والفقر والقيم المجتمعية والأنظمة التعليمية.
0.879	0.796	0.838	ج- معلومات عن التحديات البيئية : وتتمثل في معلومات عن : - تغير المناخ وفقدان النظم البيئية ونقص الموارد.
0.762	0.660	0.711	- البيئة التشريعية والتنظيمية التي تعمل في إطارها المنشأة.
0.823	0.729	0.776	- البيئة السياسية في الدول التي تعمل فيها المنشأة ، وكذلك في الدول الأخرى التي قد تؤثر على قدرة المنشأة على تنفيذ استراتيجيتها.
			٢- معلومات عن الحوكمة : من خلال توفير معلومات عن كيفية دعم هيكل الحوكمة في المنشأة لتعزيز قدرتها على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل من خلال توفير معلومات عن :
0.876	0.792	0.834	- هيكل القيادة في المنشأة بما في ذلك المهارات والتنوع (مثل تنوع الخلفيات والنوع الاجتماعي والكفاءة والخبرة لدى القائمين على الحوكمة) وما إذا كانت المتطلبات التنظيمية تؤثر على تصميم هيكل الحوكمة.
0.715	0.609	0.662	- العمليات المحددة المتبعة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية ولإرساء ومتابعة ثقافة المنشأة بما في ذلك موقفها من المخاطر والآليات المتبعة لمعالجة قضايا النزاهة والاخلاقيات.

0.818	0.724	0.771	- الإجراءات الخاصة التي اتخذها القائمون على الحوكمة للتأثير على الاتجاه الاستراتيجي للمنشأة ومتابعة نهجها في إدارة المخاطر.
0.733	0.628	0.680	- كيفية انعكاس ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها في استخدامها لرؤوس الأموال وتأثيرها عليها بما في ذلك علاقاتها مع أصحاب المصلحة الرئيسيين.
0.527	0.415	0.471	- ما إذا كانت المنشأة تطبق ممارسات حوكمة تتجاوز المتطلبات القانونية.
0.427	0.319	0.373	- المسؤولية التي يتحملها القائمون على الحوكمة في تعزيز الابتكار وتمكينه.
0.761	0.659	0.710	- كيفية ارتباط نظم المكافآت والحوافز بخلق القيمة على المدى القصير والطويل بما في ذلك كيفية ارتباط المنشأة باستخدام رؤوس الأموال وتأثيرها عليها.
			٣- توفير معلومات عن نموذج الأعمال : باعتباره نظاماً لتحويل المدخلات من خلال الأنشطة التشغيلية إلى مخرجات ونتائج بغرض تحقيق الأغراض الاستراتيجية للمنشأة وخلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل ، وذلك من خلال
0.875	0.792	0.834	أ- المدخلات : والتي تتطلب توفير معلومات عن : - تحديد صريح للعناصر الرئيسية لنموذج الأعمال.
0.728	0.623	0.676	- استخدام مخطط مبسط يوضح العناصر الرئيسية مدعوماً بشرح واضح لأهميتها بالنسبة للمنشأة.
0.811	0.715	0.763	- تسلسل سردي منطقي يتناسب مع ظروف المنشأة.
0.760	0.658	0.709	- تحديد أصحاب المصلحة الأساسيين والآخرين والعوامل المهمة التي تؤثر على البيئة الخارجية .
0.712	0.605	0.658	- الربط بين المعلومات الواردة في عناصر التقرير الأخرى مثل الاستراتيجية والمخاطر والفرص والأداء (بما في ذلك مؤشرات الأداء الرئيسية والاعتبارات المالية مثل احتواء التكاليف والإيرادات).
0.725	0.620	0.673	ب- الأنشطة التشغيلية : والتي تتطلب توفير معلومات عن : - كيفية تمييز المنشأة لنفسها في السوق (مثل تمييز المنتجات أو تقسيم السوق أو قنوات التوزيع والتسويق).
0.808	0.712	0.760	- مدى اعتماد نموذج الأعمال على توليد الإيرادات بعد نقطة البيع الأول (مثل ترتيبات الضمان الممتد أو رسوم استخدام الشبكة).
0.758	0.655	0.706	- كيفية تعامل المنشأة مع متطلبات الابتكار.
0.875	0.792	0.833	- كيفية تصميم نموذج الأعمال للتكيف مع التغيرات.
0.875	0.791	0.833	ج- المخرجات : وتتطلب توفير معلومات عن المنتجات والخدمات الرئيسية للمنشأة وقد تكون هنان منتجات أخرى مثل المنتجات الثانوية والنفايات (بما في ذلك الانبعاثات) التي يجب مناقشتها ضمن الإفصاح عن نموذج الأعمال تبعاً لمدى أهميتها.
0.807	0.711	0.759	د- النتائج : حيث تتطلب توفير معلومات عن كل من: - النتائج الداخلية مثل (معنويات الموظفين وسمعة المنشأة والإيرادات والتدفقات النقدية) والنتائج الخارجية (مثل رضا العملاء وسداد الضرائب وولاء العلامة التجارية والتأثيرات الاجتماعية والبيئية).

0.872	0.787	0.830	- النتائج الايجابية (التي تؤدي إلى زيادة صافية في رؤوس الأموال وبالتالي تخلق قيمة) والنتائج السلبية (التي تؤدي إلى انخفاض صافي رؤوس الأموال وبالتالي تضعف من القيمة).
0.870	0.786	0.828	٤- الفرص والمخاطر : حيث يجب توفير معلومات عن المصدر المحدد للمخاطر والفرص والذي يمكن أن يكون داخلياً أو خارجياً أو مزيج من الاثنين معاً وتشمل المصادر الخارجية تلك الناشئة من البيئة الخارجية بينما تشمل المصادر الداخلية تلك الناشئة من أنشطة المنشأة التشغيلية.
			٥- الاستراتيجية وتخصيص الموارد : حيث يجب توفير معلومات عن أين تتجه المنشأة وكيف تعتزم الوصول إلى ذلك الاتجاه ، وذلك من خلال توفير معلومات عن :
0.680	0.571	0.625	- تقييم المنشأة لاحتمالية تحقق الخطر أو الفرصة أو حجم تأثيره في حال حدوثه ويشمل ذلك النظر في الظروف المحددة التي قد تؤدي إلى تحقق الخطر أو الفرصة.
0.688	0.579	0.633	- الخطوات المحددة المتخذة للتخفيف من المخاطر الرئيسية وإداراتها أو لخلق قيمة من الفرص الرئيسية بما في ذلك تحديد الأهداف الاستراتيجية والمرتبطة والاستراتيجيات والسياسات والأهداف الكمية ومؤشرات الأداء الرئيسية.
0.704	0.597	0.651	- الأهداف الاستراتيجية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل للمنشأة.
0.868	0.782	0.825	- الاستراتيجيات القائمة أو المزمع تنفيذها لتحقيق هذه الأهداف الاستراتيجية.
0.805	0.708	0.756	- خطط تخصيص الموارد اللازمة لتنفيذ الاستراتيجية.
0.724	0.619	0.672	- كيفية قياس الانجازات والنتائج المستهدفة على المدى القصير والمتوسط والطويل.
0.753	0.650	0.702	- العلاقة بين استراتيجية المنشأة وخطط تخصيص الموارد والمعلومات المعطاة في عناصر المحتوى الأخرى.
0.708	0.601	0.655	- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص مواردها بنموذج أعمال المنشأة وما التغييرات التي قد تكون ضرورية في نموذج الأعمال لتنفيذ الاستراتيجيات المختارة وذلك لتوضيح قدرة المنشأة على التكيف مع التغييرات.
0.688	0.580	0.634	- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد بالبيئة الخارجية والمخاطر والفرص المحددة أو تستجيب لها.
0.692	0.584	0.638	- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد برؤوس الأموال وترتيبات إدارة المخاطر المتعلقة بهذه الرؤوس.
			٦- الأداء : حيث يجب أن توفر المنشأة معلومات تميزها وتمنحها ميزة تنافسية وتمكنها من خلق القيمة ، ومن ثم يجب توفير معلومات عن :
0.803	0.706	0.755	أ- الإفصاح عن الأداء : وتتضمن توفير معلومات نوعية وكمية عن الأداء بما في ذلك: - المؤشرات الكمية المرتبطة بالأهداف والمخاطر والفرص مع شرح أهميتها ودلالاتها والأساليب والافتراضات المستخدمة في إعدادها.
0.751	0.648	0.699	- تأثير المنشأة على رؤوس الأموال (سواء إيجابية أو سلبية) بما في ذلك التأثيرات الجوهرية عبر سلسلة القيمة.
0.427	0.318	0.373	- العلاقة مع أصحاب المصلحة الرئيسيين وكيفية استجابة المنشأة لاحتياجاتهم ومصالحهم المشروعة.

0.866	0.781	0.824	- الترابط بين الأداء الماضى والحالى وكذلك العلاقة بين الأداء الحالى وتوجهات المنشأة المستقبلية.
0.864	0.778	0.821	ب- مؤشرات الأداء الرئيسية : وتتضمن - مؤشرات تجمع بين المقاييس المالية وعناصر أخرى مثل نسبة انبعاثات الغازات الدفينة إلى المبيعات.
0.750	0.647	0.699	- الإفصاح السردى والذى يشرح الآثار المالية للتأثيرات على رؤوس الأموال الأخرى مثل نمو الإيرادات المتوقعة نتيجة تعزيز رأس المال البشرى.
0.798	0.701	0.749	- تسعير أو تحويل التأثيرات إلى قيمة مالية مثل انبعاثات الكربون واستهلاك المياه.
0.854	0.766	0.810	ج- العوامل المؤثرة فى الأداء وتتضمن: - أثر القوانين واللوائح على الأداء مثل قيود الإيرادات نتيجة تحديد الأسعار من قبل الجهات التنظيمية.
0.420	0.312	0.366	- حالات عدم الامتثال للقوانين أو اللوائح عندما تؤثر بشكل كبير على عمليات المنشأة.
			٧- الآفاق المستقبلية : وتعبر عن التحديات وعدم التأكد التى يرجح أن تواجهها المنشأة فى تنفيذ استراتيجيتها والآثار المحتملة على نموذج الأعمال وأدائها المستقبلى وتتضمن المعلومات التالية:
0.790	0.692	0.741	أ- التغيرات والتحديات والمتوقعة من خلال : - إبراز التغيرات المتوقعة على المدى القصير والمتوسط والطويل .
0.846	0.756	0.801	- تقديم معلومات قائمة على تحليل موضوعى شفاف بشأن توقعات المنشأة بخصوص البيئة الخارجية التى سيواجهها ومدى جاهزية المنشأة حالياً للاستجابة للتحديات وعدم التأكد المتوقع.
0.788	0.689	0.738	ب- واقعية التوقعات : حيث يجب أن تستند التوقعات والطموحات إلى قدرات واقعية للمنشأة فى استغلال الفرص من خلال : - تحديد مدى توافر جودة تكلفة رؤوس الأموال اللازمة.
0.750	0.647	0.699	- تحديد الوضع التنافسى ومكانة السوق.
0.846	0.756	0.801	- عرض المخاطر المرتبطة بالبيئة الداخلية والخارجية.
0.844	0.754	0.799	ج- الآثار المستقبلية : من خلال توفير معلومات عن : - تحليل البيئة الخارجية والمخاطر والفرص وأثرها على تحقيق الأهداف الاستراتيجية.
0.787	0.688	0.738	- مدى توفر وجودة وتكلفة رؤوس الأموال (مثل توافر العمالة الماهرة أو الموارد الطبيعية)
0.324	0.223	0.273	- إدارة العلاقات الرئيسية وأهميتها لقدرة المنشأة على خلق قيمة على المدى الطويل.
0.842	0.751	0.796	د- أدوات التحليل والدعم : وتتضمن معلومات عن - المؤشرات الرائدة لتقييم الأداء.
0.779	0.679	0.729	- مؤشرات الأداء الرئيسية.
0.720	0.614	0.667	- الأهداف الاستراتيجية المستقبلية.
0.747	0.643	0.695	- معلومات من مصادر خارجية معترف بها.
0.743	0.639	0.691	- تحليلات الحساسية لتقدير تأثيرات التغيرات المحتملة.
0.692	0.584	0.638	- تقديم الافتراضات المرتبطة بالتوقعات أو الإسقاطات المستقبلية.

0.705	0.598	0.652	- مقارنة الأداء الفعلي مع الأهداف الموضوعية سابقاً لتعزيز تقييم المصادقية.
0.839	0.748	0.793	هـ- المتطلبات القانونية والتنظيمية : حيث يجب تقديم الإفصاحات المرتبطة بالمتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها المنشأة.
			٨- أسس الإعداد والعرض : حيث يجب أن تحدد المنشأة الموضوعات التي ينبغي إدراجها في التقرير المتكامل وكيفية قياس هذه الموضوعات أو تقييمها من خلال تقديم معلومات عن :
0.775	0.675	0.725	أ- مكونات أسس الإعداد والعرض : حيث يجب أن يتضمن التقرير وصفاً لأساس الإعداد والعرض بما يشمل : - ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية.
0.740	0.636	0.688	- تحديد حدود التقرير وشرح كيفية تحديدها.
0.836	0.745	0.790	- ملخص للأطر والأساليب الرئيسية المستخدمة في قياس أو تقييم الموضوعات الجوهرية.
0.318	0.219	0.269	ب- ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية : حيث يجب أن يتضمن التقرير - وصفاً موجزاً للعملية المستخدمة لتحديد الموضوعات ذات الصلة وتقييم أهميتها واختيار الموضوعات الجوهرية منها.
0.835	0.743	0.789	- تحديد دور المسؤولين عن الحوكمة والإدارة العليا في عملية تحديد وترتيب الأولويات.
0.318	0.219	0.268	- إضافة رابط أو مرجع داخلي يوضح مكان عرض الوصف التفصيلي لهذه العملية.
0.315	0.216	0.265	ج- حدود التقرير : حيث يجب أن يحدد التقرير
0.775	0.675	0.725	- الإفصاح عن المخاطر والفرص والنتائج المرتبطة بالكيانات المشمولة في التقارير المالية.
0.832	0.740	0.786	- المخاطر والفرص والنتائج الخاصة بكيانات أو أطراف أخرى طالما أنها تؤثر جوهرياً على قدرة الكيان على خلق القيمة.
0.766	0.665	0.715	د- القيود العملية : حيث تفرض بعض القيود العملية حدوداً على المعلومات المقدمة في التقرير المتكامل مثل : - توافر البيانات الموثوقة بخصوص الكيانات غير الخاضعة لسيطرة المنشأة .
0.831	0.739	0.785	- تحديد جميع المخاطر والفرص والنتائج التي قد تؤثر جوهرياً على خلق القيمة خاصة في المدى الطويل.
0.829	0.736	0.783	هـ- الأطر والأساليب المستخدمة في القياس والتقييم : حيث يجب تقديم عرض موجز للأطر والمعايير مثل (IFRS, GRI, SASB) أو النماذج الكمية والنوعية التي اعتمدتها المنشأة في تقييم الموضوعات الجوهرية.
0.765	0.663	0.714	- كيفية استخدام هذه الأطر في تعزيز الموضوعية والقابلية للمقارنة والشفافية داخل التقرير.

يوضح الجدول رقم (٦) التزام عالي بمعظم متطلبات الإطار الدولي للتقارير المتكاملة وبالتالي يمكن اعتبار غالبية البنود مقبولة وفق قاعدة القبول المبينة (نسبة أكثر من 50%).

ومن نقاط القوة البارزة أن التقرير يتضمن معلومات جوهرية بنسبة قبول مرتفعة تتجاوز 80% في بنود محورية مثل هيكل الملكية وهيكل التشغيل (84.7%) ، والاحتياجات والمصالح المشروعة لأصحاب المصلحة الرئيسيين (84.5%) ، وتغير المناخ وفقدان النظم البيئية ونقص الموارد (83.8%) ، وهيكل القيادة ومهارات وتنوع القائمين على الحوكمة (83.4%) ، وكذلك تحديد صريح للعناصر الرئيسية لنموذج الأعمال (83.4%) ، والمخرجات والمنتجات الرئيسية (83.3%) ، والاستراتيجيات القائمة أو المزمع تنفيذها (82.5%) ، وملفات الفرص والمخاطر بوجه عام (82.8%) . هذه النتائج تعكس تغطية واسعة للعناصر الهيكلية والاستراتيجية والبيئية الأساسية مما يعزز مصداقية التقرير وقدرته على توضيح قدرة المنشأة على خلق القيمة.

كما أن عدة بنود مرتبطة بالأداء والقياس والربط بين الاستراتيجية ونموذج الأعمال تحظى بمعدلات قبول جيدة تتراوح عادة بين 65% و 76% ، مما يشير إلى توفر مؤشرات كمية وسرد توضيحي يربط بين الأداء والنتائج والتأثير على رؤوس الأموال.

ومع ذلك هناك بنود لم تحظى بالقبول لدي عينة الدراسة لأن نسبها أدنى من عتبة القبول فتعد غير مقبولة حالياً وتشمل بالأساس: توفير معلومات عن ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها (47.5%) ، القضايا المجتمعية مثل حقوق الإنسان والصحة والفقر (47.3%) ، وما إذا كانت المنشأة تطبق ممارسات حوكمة تتجاوز المتطلبات القانونية (47.1%) ، المسؤولية التي يتحملها القائمون على الحوكمة في تعزيز الابتكار (37.3%) ، العلاقة مع أصحاب المصلحة الرئيسيين وكيفية استجابات المنشأة لاحتياجاتهم ضمن بند الأداء (37.3%) ، حالات عدم الامتثال للقوانين أو اللوائح عندما تؤثر بشكل كبير على عمليات المنشأة (36.6%) ، إدارة العلاقات الرئيسية وأهميتها لقدرة المنشأة على خلق قيمة على المدى الطويل (27.3%) ، وركائز توثيق عملية تحديد الموضوعات الجوهرية مثل الوصف الموجز للعملية ووجود رابط داخلي لعرضها وحدود التقرير (كل منها حول 26.8% إلى 26.9% و 26.5%) . ضعف الإفصاح في هذه البنود يشير إلى قصور في توثيق العمليات المؤسسية والالتزام المجتمعي والحوكمة المتقدمة وشفافية نطاق التقرير ، وعلى ذلك ويوضح ملحق رقم (٢) عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر .

ثانياً : الدراسة التطبيقية:

١- مجتمع وعينة الدراسة :

الهدف من الدراسة الحالية هو " قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات مستخدمي المعلومات في مصر على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية " وحتى يتم تحقيق هذا الهدف، يقوم الباحثين بإجراء دراسة تطبيقية علي مجتمع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك خلال الفترة من عام ٢٠٢٢ وحتى عام ٢٠٢٤ . وقد خضع إختيار العينة للمعايير التالية:

١. يجب أن تتحقق تلك العينة شروط البيئية المحاسبية المصرية بحيث يجب أن تكون شركات العينة من الشركات المسجلة بالبورصة المصرية والأكثر تداولاً ونشاطاً خلال فترة الدراسة وتتوافر هذه الخاصية بشركات مؤشر EGX 100 ، والذي يقيس أداء (100) شركة هي الأكثر نشاطاً في السوق المصري متضمنة شركات مؤشر EGX 30 ، وشركات مؤشر EGX 70 ، حيث يقوم مؤشر EGX 100 بقياس التغير في أسعار الشركات دون ترجيحها برأس المال السوقي، وقد بدأ حسابه بأثر رجعي بدايةً من ٢٠٠٦/١/١ .

٢. تم استبعاد البنوك والمؤسسات المالية لتجنب التأثير غير المرغوب فيه للقيم المتطرفة، حيث أن الممارسات المحاسبية، والمخاطر، وخصائص الشركات المالية تختلف اختلافاً كبيراً عن تلك الخاصة بالشركات الأخرى.

٣. تم الرجوع لكل من تقارير الإستدامة وتقارير مجلس الإدارة وتقارير الحوكمة والتقارير المالية للشركات من عام ٢٠٢٢ حتى عام ٢٠٢٤، حيث التطبيق الإلزامي لتقارير الإستدامة اعتباراً من أول عام ٢٠٢٢ والتي تعد أحد أبعاد التقارير المتكاملة.

وقد أسفر تطبيق المعايير السابقة عن اختيار ٨٠ شركة مقيدة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر EGX-100 لتمثل عينة الدراسة، والجدول التالي يوضح ذلك (يوضح ملحق رقم ٣ أسماء شركات عينة الدراسة والقطاع الذي تنتمي له)

جدول رقم (٧) : عدد شركات العينة و التكرارات مصنفة وفقاً للقطاعات

م	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	النسبة المئوية
١	عقارات	١٩	٥٧	٢٣,٧٥٪
٢	رعاية صحية وأدوية	٧	٢١	٨,٧٥٪
٣	موارد أساسية	٨	٢٤	١٠٪
٤	مواد البناء	٨	٢٤	١٠٪
٥	منسوجات و سلع معمرة	٤	١٢	٥٪
٦	خدمات النقل والشحن	٣	٩	٣,٧٥٪
٧	طاقة وخدمات مساندة	٢	٦	٢,٥٪
٨	أغذية ومشروبات وتبغ	١١	٣٣	١٣,٧٥٪
٩	مقاولات وإنشاءات هندسية	٤	١٢	٥٪
١٠	تجارة وموزعون	٣	٩	٣,٧٥٪
١١	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٣	٩	٣,٧٥٪
١٢	خدمات تعليمية	١	٣	١,٢٥٪
١٣	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا معلومات	٤	١٢	٥٪
١٤	مرافق	٢	٦	٢,٥٪
١٥	سياحة وترفيه	١	٣	١,٢٥٪
	الإجمالي	٨٠	٢٤٠	١٠٠٪

٢- مصادر الحصول علي البيانات

أعتمد الباحثين في جمع بيانات الدراسة التطبيقية علي تحليل محتوى التقارير المالية لشركات العينة خلال فترة الدراسة ، حيث تعتمد الدراسة البيانات التاريخية الفعلية بمصادر المعلومات المتاحة علي موقع مباشر مصر ، المواقع الإلكترونية لشركات عينة الدراسة و موقع البورصة المصرية.

٣- قياس المتغيرات محل الدراسة

الجدول التالي يوضح المتغيرات الواردة بالدراسة و كيفية قياس كل متغير من تلك المتغيرات

جدول رقم (٨): متغيرات الدراسة وطرق قياسها

المتغير	الرمز	نوعه	طريقة القياس	المصدر
الافصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين	IRIV	مستقل	من خلال تحليل المحتوى لتقارير الاستدامة وتقارير مجلس الإدارة والحوكمة والتقارير المالية بناء على القائمة التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة الميدانية والتي تمثل احتياجات المستخدمين في مصر من عناصر التقارير المتكاملة ، وذلك باستخدام برامج بايثون و R لمعرفة مدى توافر تلك البنود في التقارير السابقة وإعطاء درجة لكل بند متوافر وجمع درجات تلك البنود وقسمتها على إجمالي بنود القائمة التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة الميدانية	إعداد الباحثين
أسعار الأسهم	SP	تابع	سعر الإغلاق للسهم في نهاية السنة	(Sukmadilaga et al.,2023)
العائد على الأصول	ROA	رقابي	صافي الربح مقسوماً على إجمالي الأصول	(Nguyen, 2022)
العائد على حقوق الملكية	ROE	رقابي	صافي الربح مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية	(Rahman & Abdullah,2023)
نسبة المديونية	DER	رقابي	إجمالي الخصوم مقسوماً على إجمالي حقوق الملكية	(Ahmed& Ali, 2022)
معدل نمو المبيعات	SG	رقابي	(مبيعات السنة الحالية – مبيعات السنة السابقة) ÷ مبيعات السنة السابقة	(Hassan, 2022)
ربحية السهم	EPS	رقابي	صافي الربح مقسوماً على عدد الأسهم العادية في نهاية الفترة	(Sharif et al., 2015)

قياس متغير المستقل وهو التقارير المتكاملة من وجهه نظر احتياجات المستخدمين

سوف يتم عرض الخطوات المنطقية لحساب مقياس يعبر الافصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين يمكن استخراجه من التقارير المختلفة التي تصدرها الشركات وذلك كالتالي:

١. يتم تحديد مجموعة من الجمل التي تعبر بشكل مباشر عن التقارير المتكاملة من وجهه نظر احتياجات المستخدمين داخل الشركة تسمى الجمل المفتاحية

٢. يتم تصميم برنامج مكون من مجموعة من الاكواد بلغة (باثيون أو R) يقوم بعد الجمل التي ظهرت بالتقارير (تقارير الإستدامة وتقارير مجلس الإدارة وتقارير الحوكمة والتقارير المالية).

٣. يتم أيضاً من خلال البرنامج حساب الجمل التي ظهرت ، ومن ثم الجملة التي ظهرت تأخذ الوزن واحد والتي لم تظهر تأخذ القيمة صفر وحساب قيمة تعبر عن الافصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين بناء علي العلاقة التالية :

$$IRIV = \frac{\sum_{i=1}^n w_i}{n}$$

حيث أن :

w_i : تعبر تأخذ الوزن واحد في حالة ظهور الجملة بالتقارير و تأخذ القيمة صفر في حالة عدم ظهور الجملة بالتقرير
 n : إجمالي عدد الجمل المفتاحية
ويوضح الملحق رقم ٤ الكود المستخدم بلغة R.

٤- أسلوب التحليل الاحصائي المستخدم في الدراسة :

في هذه الدراسة سوف يقوم الباحثين باختبار العلاقة بين المتغير المستقل وهو الافصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين IRIV والمتغير التابع وهو أسعار الأسهم SP في ظل وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية لتحسين القدرة التفسيرية للعلاقة باستخدام نماذج الارتباط والانحدار المتعدد.

٥- نتائج الدراسة

٥-١- التحليل الوصفي لمتغيرات البحث

الجدول التالي يوضح بعض خصائص متغيرات الدراسة

جدول رقم (٩) : بعض مقاييس الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المقياس	EPS	SG	DER	ROE	ROA	SP	IRIV
المتوسط	3.8422	2.6919	2.5901	0.1852	0.1066	30.0906	0.1222
الوسيط	1.2500	0.9464	1.2872	0.1958	0.0854	12.8650	0.1094
اكبر قيمة	43.3400	33.4350	96.6970	1.5509	0.5492	318.6700	0.3261
أصغر قيمة	-7.2500	-6.9511	-1.3176	-7.0275	-0.2975	0.0300	0.0013
الانحراف المعياري	7.3870	5.0359	8.0703	0.6174	0.1212	44.6877	0.0851
معامل الاختلاف	192.26%	187.07%	311.58%	333.42%	113.71%	148.51%	69.59%
معامل الالتواء	3.4021	3.7926	10.0129	-9.4502	1.1005	3.0402	0.7035
معامل التفرطح	16.3876	20.4096	113.4020	112.5455	5.8544	15.1957	2.7570
أحصاء							
Jarque-Bera	1578.675	2524.409	88127.47	86502.16	90.9438	1299.951	14.26966
المعنوية	0	0	0	0	0	0	0.000797

المصدر الجدول من إعداد الباحثين بناء علي مخرجات EViews12

يوضح الجدول رقم (٩) نتائج التحليل الوصفي للمتغيرات الواردة في الجدول والتي تشير إلى تباين واضح بين القيم، مما يعكس اختلاف خصائص البيانات لكل من المتغيرات المستخدمة في الدراسة. فقد بلغ متوسط مؤشر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين (IRIV) حوالي 0.1222، وهو ما يدل على مستوى منخفض نسبياً من الإفصاح. أما متوسط أسعار الأسهم (SP) فبلغ نحو 30.09، وهو ما يعكس تباين كبير في أسعار الأسهم بين الشركات المدرجة، مدعوماً بانحراف معياري مرتفع يبلغ 44.69، مما يشير إلى تشتت كبير حول المتوسط.

وفيما يتعلق بالعائد على الأصول (ROA)، بلغ متوسطه 0.1066، بينما كان الوسيط قريب من المتوسط عند 0.0854، مما يشير إلى توزيع يميل إلى اليمين بشكل طفيف. أما العائد على حقوق الملكية (ROE) فقد بلغ متوسطه 0.1852، مع انحراف معياري مرتفع يبلغ 0.6174، وهو ما يعكس تباين كبير في مستويات العائد بين الشركات. كما أن معامل الالتواء السالب بقيمة -9.45 يشير إلى وجود قيم منخفضة متطرفة في البيانات، وهو ما يعزز عدم تماثل التوزيع.

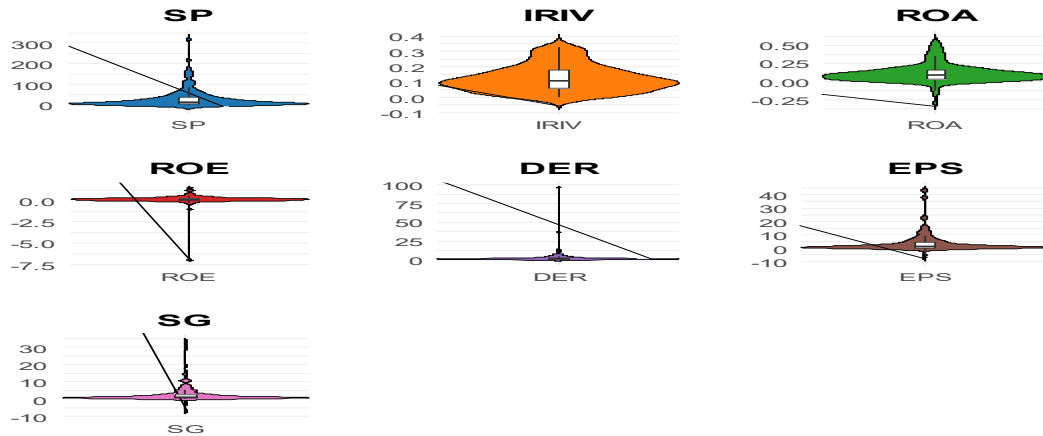
أما نسبة المديونية (DER) فكانت مرتفعة نسبياً بمتوسط 2.5901، وبلغ الانحراف المعياري 8.07 مما يدل على اختلاف كبير في هيكل التمويل بين الشركات. ويؤكد معامل التفرطح العالي جداً (113.4) أن التوزيع حاد ويركز حول المتوسط مع وجود قيم متطرفة. وبالنسبة لمعدل نمو المبيعات (SG)، فقد بلغ متوسطه 2.6919 مع انحراف معياري 5.03، ومعامل التفرطح 20.41 مما يدل على تشتت كبير ووجود قيم متطرفة موجبة في البيانات.

وفيما يخص ربحية السهم (EPS)، فقد أظهرت النتائج متوسط قدره 3.8422 وانحراف معياري مرتفع (7.387)، وهو ما يشير إلى تفاوت كبير في الأداء المالي للشركات. كما بلغ معامل الالتواء 3.4 ومعامل التفرطح 16.38 مما يدل على انحراف التوزيع نحو اليمين ووجود تركيز للقيم حول المتوسط مع أطراف طويلة موجبة.

من حيث معامل الاختلاف، يتضح أن جميع المتغيرات تقريباً تنسم بدرجة عالية من التشتت، حيث تجاوزت النسبة 100% في معظم الحالات، مما يشير إلى تفاوت كبير بين الشركات في العينة المدروسة. كما أن قيم اختبار Jarque-Bera ومعنويته ($P < 0.01$) لجميع المتغيرات تؤكد أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي، وهو ما يحدث مع أغلب المتغيرات المحاسبية.

وبشكل عام، تكشف الإحصاءات الوصفية أن المتغيرات المالية محل الدراسة تنسم بتقلبات حادة وعدم تجانس في التوزيع، في حين يعكس متغير الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين (IRIV) درجة محدودة من الإفصاح مقارنة بالمؤشرات المالية الأخرى، مما قد يؤثر على علاقة هذا المتغير بأداء الشركات من حيث الربحية والعائد على حقوق الملكية.

والشكل التالي يوضح لكل متغير رسم الفيولا التي تظهر كل الخصائص السابقة علي رسمة كل متغير



شكل رقم (١) : توزيع البيانات لكل متغير من متغيرات الدراسة باستخدام أسلوب رسم الفيولا الاحصائي

المصدر : بناء علي مخرجات R. program

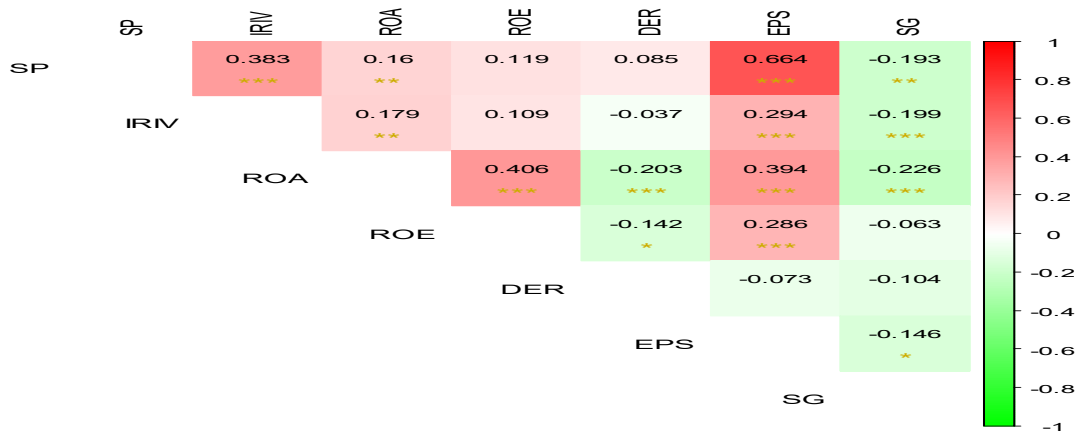
يوضح الشكل رقم (١) شكل التوزيع لكل متغير حيث أن الصندوق داخل كل شكل يعبر عن المسافة بين الربع الادني للبيانات و الربع الاعلي كما أن الخط داخل كل صندوق يعبر عن الوسيط و نهاية الشكل من أعلي تكون عند أعلي قيمة و من أسفل تكون عند أصغر قيمة و المنحني علي الجانبين متماثل و يعبر عن مناطق تركيز البيانات (قمة المنحني تكون عند أعلي منطقة تركيز للبيانات) أي أن قمة المنحني تكون عن قيمة المنوال ، و علي ما سبق يمكن بمجرد النظر لشكل كل توزيع معرفة خصائص التوزيع مباشرة.

٥-٢- تحليل نماذج الارتباط و الانحدار الخطي المتعدد

في هذا الجزء سوف نقوم بدراسة الارتباط و الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض الدراسة .

أولاً: دراسة الارتباط بين المتغيرات

بحساب معامل ارتباط بيرسون بين المتغير المستقل و المتغيرات التابع و الرقابية يظهر الشكل التالي:



شكل رقم (٢) : معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة مع إظهار معنوية الارتباط بين كل متغيرين

***دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.01).

** دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.05).

* دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.1).

المصدر : بناء علي مخرجات R. program

يوضح الشكل رقم (٢) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات محل الدراسة وهي (SP، IRIV، ROA، ROE، DER، EPS، SG). ويلاحظ أن أغلب معاملات الارتباط موجبة وتشير إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرات الرئيسية بنسب متفاوتة، في حين ظهرت بعض العلاقات السالبة الضعيفة بين متغيرات أخرى.

يتضح أن هناك علاقة ارتباط موجبة وقوية نسبياً بين أسعار الأسهم SP وربحية السهم EPS حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.664) وهي دالة معنوياً عند مستوى (1%) مما يشير إلى أن ارتفاع ربحية السهم يرتبط بارتفاع أسعار الأسهم. كما توجد علاقة موجبة ذات دلالة عالية بين SP و IRIV (0.383) مما يدل على أن زيادة مستوى التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين يرتبط إيجابياً بأداء أسعار الأسهم. كذلك أظهرت النتائج علاقة ارتباط موجبة دالة بين العائد على الأصول ROA والعائد على حقوق الملكية ROE بلغت (0.406)، وهو ما يتسق مع الطبيعة المحاسبية لكلا المتغيرين.

من ناحية أخرى، تظهر بعض العلاقات السالبة الضعيفة مثل العلاقة بين SP و SG (-0.193)، وبين IRIV و SG (-0.199)، مما يشير إلى أن نمو المبيعات لا يرتبط ارتباطاً قوياً لا موجب ولا سالب بأسعار الأسهم أو درجة الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين. كما أن معامل الارتباط بين DER و ROA جاء سالب (-0.203) مما يعني أن زيادة المديونية قد تؤدي إلى انخفاض العائد على الأصول.

بوجه عام تشير النتائج إلى أن العلاقات بين المتغيرات متوسطة القوة في معظمها، مع وجود دلالات إحصائية متفاوتة عند مستويات 1% و 5% و 10%، مما يعزز موثوقية الترابط بين بعض المؤشرات المالية ومتغير الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين. كما أن عدم وجود معاملات ارتباط مرتفعة جداً (تقترب من ±1) يدل على غياب مشكلة الارتباط الخطي المتعدد، وهو ما يسمح بإجراء التحليل الانحداري لاحق دون مخاوف كبيرة من تداخل المتغيرات المستقلة.

ثانياً: نموذج الانحدار الخطي المتعدد :

سوف يقوم الباحثين بدراسة العلاقة بين المتغير المستقل وهو الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين IRIV والمتغير التابع وهو أسعار الأسهم SP في ظل وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية لتحسين العلاقة.

يعبر عن تلك العلاقة بمعادلة الانحدار التالية

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 IRIV_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 SG_{it} + \beta_6 EPS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

حيث يمثل المقدار ε_{it} حد الخطأ العشوائي

وبتحليل تلك العلاقة تظهر النتائج التالية :

جدول رقم (١٠) : نتائج تحليل الانحدار الخطي بين المتغير المستقل وهو الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين والمتغير التابع وهو أسعار الاسهم sp في ظل وجود المتغيرات الرقابية.

المتغيرات المستقلة	المعاملات المقدره β_i	قيمة "ت" t. test		قيمة "ف" F. test		معامل التضخم VIF	معامل التحديد R^2
		القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية		
الجزء الثابت	7.064	1.300	.196	28.37***	0.000		51.4%
IRIV	107.207***	3.497	.001			1.128	
ROA	-43.193*	-1.781	.077			1.432	
ROE	-2.386	-.540	.590			1.233	
DER	.575*	1.822	.070			1.075	
SG	3.968***	10.515	.000			1.289	
ESP	-.658	-1.278	.203			1.114	

*** دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.01).

** دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.05).

* دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.1).

المصدر : مخرجات SPSS26

من الجدول رقم (١٠) يتضح أن المتغير المستقل وهو الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين مع المتغيرات الرقابية يفسرون (51.4 %) من التغير الكلي في المتغير التابع وهو أسعار الأسهم كما أن النموذج معنوي ، حيث أن قيمة اختبار (F-test) هي (28.37) وهي ذات دلالة معنوية عند مستوى أقل من (0.01) .

وبالتالي تكون معالة الانحدار الأولي كالتالي :

$$\widehat{SP}_{it} = 7.064 + 107.207 IRIV_{it} - 43.193 ROA_{it} - 2.286 ROE_{it} + 0.575 DER_{it} + 3.968 SG_{it} - 0.658 EPS_{it} \quad (2)$$

من اختبار (t.test) يتضح أن متغير الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في العلاقة المباشرة مع المتغير التابع وهو أسعار الاسهم ذو دلالة معنوية عند مستوى أقل من (0.01) حيث بلغت قيمة مستوي الدلالة له (0.001) وهي قيمة أقل من 0.01.

أيضاً باستخدام اختبار (t.test) يتضح أن متغير معدل العائد علي الاصول في العلاقة المباشرة مع المتغير التابع وهو اسعار الاسهم ذو دلالة معنوية عند مستوى أقل من (0.1) حيث بلغت قيمة مستوي الدلالة له (0.077) وهي قيمة أقل من 0.1.

أيضاً باستخدام اختبار (t.test) يتضح أن متغير نسبة المديونية في العلاقة المباشرة مع المتغير التابع وهو أسعار الأسهم ذو دلالة معنوية عند مستوى أقل من (0.1) حيث بلغت قيمة مستوي الدلالة له (0.07) وهي قيمة أقل من 0.1.

أيضاً باستخدام اختبار (t.test) يتضح أن متغير معدل نمو المبيعات في العلاقة المباشرة مع المتغير التابع وهو أسعار الأسهم ذو دلالة معنوية عند مستوى أقل من (0.01) حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة له (0.000) وهي قيمة أقل من 0.01.

بأقي المتغيرات الرقابية في العلاقة المباشرة مع المتغير التابع ليست دالة إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من 10%.

تبين من التحليل عدم وجود مشكلة الارتباط المتعدد Multicollinearity بين المتغيرات الداخلة في تفسير المتغير التابع (مستقل + رقابية) حيث أن قيمة اختبار VIF لكل المتغيرات المستقلة أقل من 10.

مناقشة النتائج

تشير نتائج الدراسة التطبيقية إلى وجود علاقات ذات دلالات إحصائية بين الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين وبين عدد من المؤشرات المالية، بما يعكس أهمية الإفصاح المتكامل في تحسين كفاءة سوق رأس المال المصري. فقد أظهرت نتائج التحليل الوصفي وجود تباين واضح بين الشركات في درجة الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين، حيث بلغ متوسط مؤشر IRIV نحو 0.1222 مما يدل على انخفاض نسبي في مستوى الإفصاح، بينما بلغ الانحراف المعياري 0.0851 بما يشير إلى تفاوت في درجة التزام الشركات بالإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين.

أما أسعار الأسهم فقد أظهرت تشتتاً عالياً بلغ متوسطه 30.09 وانحرافاً معيارياً مرتفعاً قدره 44.68، مما يعكس التباين الكبير في تقييم المستثمرين للشركات. كما بينت النتائج أن متغيرات الأداء المالي مثل ROA، ROE و EPS تنسم بتقلبات حادة، وهو ما يعكس تباين القدرة التشغيلية والربحية بين الشركات، فضلاً عن تباين هيكل رأس المال كما يظهر من متوسط نسبة المديونية (2.59). وتشير معاملات الالتواء والتفرطح المرتفعة إلى أن أغلب المتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي، وهو ما تمت معالجته باستخدام أساليب تحليل مناسبة لبيانات غير طبيعية.

كما بينت مصفوفة الارتباط وجود علاقة موجبة معنوية بين مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين IRIV وأسعار الأسهم SP بلغت (0.383)، مما يؤكد أن الشركات التي تقدم تقارير أكثر تكاملاً من حيث تلبية احتياجات المستخدمين تحقق أداء أفضل في السوق، وهو ما يتسق مع فرضيات نظرية الإشارة التي ترى أن الإفصاح يعزز ثقة المستثمرين ويقلل من عدم تماثل المعلومات. كذلك تبين وجود علاقة موجبة بين IRIV وبعض المتغيرات الرقابية مثل ربحية السهم EPS (0.294) والعائد على الأصول ROA (0.179)، مما يشير إلى أن الشركات ذات الإفصاح المرتفع تميل إلى تحسين كفاءتها المالية.

من ناحية أخرى، أظهرت العلاقات السالبة بين IRIV ومعدل نمو المبيعات SG (-0.199) أن الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين لا يرتبط دائماً بالنمو قصير الأجل، بل يعكس اتجاهات طويلة الأجل نحو تعزيز الشفافية والاستدامة. وتدل قوة معاملات الارتباط المعتدلة على غياب مشكلة الارتباط الخطي المتعدد، وهو ما يدعم ملاءمة نموذج الانحدار المستخدم للتحليل اللاحق.

أما نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد فقد أظهرت نتائجها أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر نحو 51.4% من التغير في أسعار الأسهم، وهي نسبة تفسير مرتفعة نسبياً توضح أهمية الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين والمتغيرات المالية في تفسير حركة أسعار الأسهم. وقد تبين أن معامل متغير الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين IRIV بلغ (107.207) بدلالة معنوية عند مستوى أقل من 0.01، مما يؤكد أن زيادة درجة الإفصاح تؤدي إلى ارتفاع في سعر السهم. كما أن معدل العائد على الأصول ROA ونسبة المديونية DER كانا دالين عند مستوى 0.1، مما يعني أن العائد والكفاءة التمويلية يلعبان دوراً مكملًا في تفسير الأسعار. بينما أظهر معدل نمو المبيعات SG تأثيراً موجباً ودالاً بدرجة عالية، ما يشير إلى أن النمو التشغيلي يدعم تقييم السوق للشركات.

تؤكد نتائج اختبار F أن النموذج ككل معنوي عند مستوى (0.01) بما يعكس جودة التقدير وملاءمة النموذج الإحصائي، كما أن قيم اختبار VIF لجميع المتغيرات المستقلة جاءت أقل من (10)، مما ينفي وجود مشكلة ارتباط متعدد داخلي بين المتغيرات.

وبناءً على ما سبق، يمكن القول إن نتائج الدراسة تدعم الفرض الرئيسي القائل بأن " مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر يؤثر إيجابياً في أسعار الأسهم في البيئة المصرية " ، وأن التقارير المتكاملة تمثل أداة فعالة في تقليص فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يساهم في تعزيز كفاءة السوق ورفع مستوى الثقة في الأداء المالي للشركات.

وفي ضوء النتائج السابقة فإن نتائج الدراسة تتفق بشكل عام مع نتائج الدراسات السابقة التي توصلت إلى وجود علاقة بين إعداد الشركات للتقارير المتكاملة وأسعار الأسهم ، إلا أن الدراسات السابقة لم تتعرض لإعداد الشركات للتقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في البيانات التي تم تطبيق تلك الدراسات فيها وذلك من خلال تحديد احتياجات المستخدمين من عناصر الإطار الدولي للتقارير المتكاملة ، ومن ثم الوصول إلى إطار لعناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في تلك البيانات ، واستخدامه ذلك الإطار كمؤشر لتحديد مدى إفصاح الشركات في التقارير التي تصدرها عن تلك العناصر ، وتحديد مستوى هذا الإفصاح وعلاقته بأسعار الأسهم، وهو ما قامت به الدراسة الحالية ، وبالتالي فإنه لا يمكن مقارنة ما توصلت إليه الدراسة من نتائج بنتائج الدراسات السابقة بشكل خاص ، حيث استخدمت الدراسات السابقة الإطار الدولي للتقارير المتكاملة بشكل كامل كما هو وليس وفقاً لاحتياجات المستخدمين.

القسم الخامس

النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية

أولاً : نتائج الدراسة:

١. تمثل التقارير المتكاملة اتجاهًا حديثًا ومتكاملاً في الإفصاح المؤسسي، يهدف إلى تقديم رؤية شاملة عن أداء الشركة عبر الجمع بين المعلومات المالية وغير المالية، بما يعكس قدرتها على خلق القيمة المستدامة على المدى الطويل.
٢. إن تطبيق التقارير المتكاملة يعزز مبدأ الشفافية والمساءلة، ويقلل من فجوة المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصلحة، مما يساهم في تحسين بيئة اتخاذ القرار الاستثماري.
٣. وجود قصور في تبني الإطار الدولي للتقارير المتكاملة داخل البيئة المصرية بسبب ارتفاع التكاليف وضعف البنية التحتية للمعلومات، مما يفرض الحاجة إلى نموذج وطني يتلاءم مع الخصوصية المحلية.
٤. إن احتياجات المستخدمين من المعلومات تختلف باختلاف فئاتهم (المستثمرون، المحللون، المقرضون، الجهات الرقابية)، ما يتطلب تصميم التقارير بطريقة مرنة وشاملة تراعي تلك الاختلافات.
٥. تساهم التقارير المتكاملة في تعزيز سمعة الشركة وجاذبيتها الاستثمارية من خلال توضيح العلاقة بين الأداء المالي ومسؤوليتها الاجتماعية والبيئية.
٦. اتضح أن العلاقة بين الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين وكفاءة السوق المالي علاقة طردية، إذ يؤدي زيادة الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة إلى زيادة وعي المستثمرين وتحسين تسعير الأسهم في السوق.
٧. أكدت الأدلة النظرية أن فعالية التقارير المتكاملة لا تعتمد فقط على الالتزام بالإطار الدولي، بل أيضاً على جودة العرض والوضوح والاتساق في المعلومات المقدمة، وهي عناصر ترتبط مباشرة بثقة المستخدمين.
٨. تبني التقارير المتكاملة يمثل أداة استراتيجية لإدارة العلاقات مع المستثمرين، حيث تساهم في بناء صورة إيجابية عن الشركة وتعزيز قدرتها على جذب رؤوس الأموال.
٩. أظهرت نتائج التحليل الإحصائي أن النموذج المستخدم معنوي إحصائياً عند مستوى دلالة (٠,٠١)، مما يدل على أن الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين يفسر تغيرات أسعار الأسهم بدرجة ملحوظة.
١٠. أوضحت النتائج وجود علاقة إيجابية قوية ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر وأسعار الأسهم، ومن ثم قبول فرض الدراسة مما يعكس استجابة المستثمرين للمعلومات الجوهرية الواضحة والمترابطة.
١١. تبين أن الشركات التي أظهرت ترابطاً واضحاً بين الأداء المالي وغير المالي في تقاريرها، حققت أداءً سوقياً أفضل واستقراراً في أسعار أسهمها مقارنة بالشركات ذات الإفصاح المحدود.

١٢. أظهر تحليل البيانات أن معدل مؤشر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين (IRIV) في الشركات المصرية ما زال منخفضاً نسبياً، إذ بلغ متوسطه نحو (١,٢٢٢)، مما يشير إلى أن تطبيق التقارير المتكاملة ما زال في مراحله الأولى داخل السوق المحلي.
١٣. أوضحت الدراسة أن العناصر غير المالية (كالإفصاح عن الاستدامة، والحوكمة، والمسؤولية الاجتماعية) لها أثر غير مباشر على أسعار الأسهم من خلال تحسين الصورة الذهنية للشركة وتقليل مخاطر الاستثمار.
١٤. تبين أن الشركات التي تراعي احتياجات المستخدمين في صياغة التقارير (مثل الوضوح، والترابط، والمصادقية) تحظى بثقة أعلى من المستثمرين وتفاعل إيجابي أكبر في السوق.
١٥. أكدت النتائج أن التقارير المتكاملة الموجهة للمستخدمين تسهم في رفع كفاءة السوق المالي المصري، من خلال تحسين عملية تسعير الأسهم وتقليل فجوات المعلومات.
١٦. أظهرت الدراسة التطبيقية أن تطوير أدوات قياس رقمية وتحليل محتوى تلقائي للتقارير باستخدام البرامج الإحصائية يساعد في تقييم دقيق لمستوى الإفصاح ويزيد من موضوعية النتائج.
١٧. تبين أن الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين يعزز من قدرة المستثمرين على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات، من خلال توفير معلومات كمية ونوعية مترابطة تسهل اتخاذ القرارات الاستثمارية.

ثانياً : التوصيات : فى ضوء النتائج السابقة يوصى الباحثين بما يلى :

١. أن تقوم لجنة وضع معايير المحاسبة المصرية ببنى المعايير التى أصدرها مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB وهى IFRS S1,IFRS S2 على أن يتم تعديل تلك المعايير على أن تتضمن المعلومات الأخرى الواردة فى إطار عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين فى مصر.
٢. أن تتبنى إدارة الإفصاح بالبورصة المصرية ببنى إطار عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين فى مصر ومطالبة الشركات بتطبيقه فى شكل تقارير تدعيمية تأخذ أسم التقارير المتكاملة بدلاً من وجودها متفرقة فى تقارير أخرى.
٣. أن تقوم المنظمات المهنية وبخاصة نقابة التجاريين بعقد دورات لتدريب وتأهيل الكوادر المهنية من المحاسبين والمراجعين والمحللين الماليين على مفاهيم عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين ، لرفع مستوى الكفاءة المهنية لتلك الفئات.

ثالثاً : التوجهات البحثية المستقبلية: يوصى الباحثين بإجراء المزيد من الدراسات عن :

١. قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على عدم تماثل المعلومات – دراسة تطبيقية.
٢. قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين على الحد من الاحتيال المحاسبى – دراسة تطبيقية.
٣. أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين وتكلفة رأس المال- دراسة تطبيقية.
٤. أثر تقنيات الذكاء الاصطناعي فى تدعيم الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين فى ظل الدور الوسيط لحجم الشركة – دراسة تطبيقية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية :

- بدر، عصام، (٢٠٢٤) ، أثر تطبيق التقرير المتكامل على خطر انهيار أسعار الأسهم – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة السعودية. مجلة البحوث المالية والتجارية. كلية التجارة . جامعة بورسعيد ، ٢٥ (٣) ، ١- ٦٥.
- حسن ، ابراهيم . (٢٠١٦). الإحصاء التطبيقي . الناشر (بدون).
- خليفة، محمد يوسف عبد الرحيم . (٢٠٢٣). أثر توجه الشركات نحو التقارير المتكاملة على القيمة السوقية للأسهم – بالتطبيق على الشركات المدرجة بمؤشر الاستدامة المصري. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية. كلية الأعمال . جامعة الإسكندرية ، ٧ (٢) ، ٣٣٣-٣٦٠.

ثانياً : المراجع باللغة الأجنبية :

- Adams, C. A., Potter, B., Singh, P. J., & York, J. (2016). Exploring the implications of integrated reporting for social investment (disclosures). The British Accounting Review, 48(3), 283-296.
- Al-Htaybat, K., & von Alberti-Alhtaybat, L. (2023). Integrated thinking and reporting for value creation and decision usefulness: A conceptual framework. Journal of Applied Accounting Research, 24(2), 341–361.
- Barros, C. P., Boubaker, S., & Hamrouni, A. (2021). Corporate social responsibility and firm value: The moderating role of integrated reporting. Finance Research Letters, 39, 101611- 101620.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., & Chen, L. (2023). Integrated reporting and firm value: Global evidence. Journal of Accounting and Public Policy, 42(1), 106–141.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. Accounting, Organizations and Society, 62, 43–64.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2024). Integrated report quality and stock price synchronicity. Contemporary Accounting Research, 41(1), 3–38.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2022). Effects of IFRS adoption on stock price informativeness in emerging markets: Evidence from Indonesia. Journal of International Accounting Research, 21(3), 45–68.

-
-
- Cenci, A. (2024). Integrated reporting and market reactions: Evidence from event studies. *Journal of International Accounting Research*, 23(2), 85–110.
 - De Villiers, C., & Maroun, W. (2018). *Sustainability Accounting and Integrated Reporting*. Routledge.
 - De Villiers, C., & Sharma, U. (2017). A critical reflection on the future of financial, intellectual capital, sustainability and integrated reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, 48, 10–16.
 - De Villiers, C., Rinaldi, L., & Unerman, J. (2022). Integrated reporting: Insights, gaps and future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 35(5), 1210–1235.
 - Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2023). Earnings quality and stock returns: Global evidence. *The Accounting Review*, 98(4), 123–156.
 - Donkor, A., Trireksani, T., & Djajadikerta, H. G. (2025). The role of integrated reporting and earnings management on the combined assurance and capital market liquidity relationship. *Asian Journal of Accounting Research*, 200-218
 - Dragomir, V. D., & Dumitru, M. (2024). The effects of integrated reporting quality: A meta-analytic review. *Meditari Accountancy Research*, 32(7), 197–214.
 - Dungtripop, W., Lakkanawanit, P., Sawatdikun, T., Suttipun, M., & Surbakti, L. P. (2025). The impact of corporate reporting quality on sustainable growth through an integrated reporting lens. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(5), 248.
 - Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2018). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality*. Wiley.
 - Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2023). *The integrated reporting movement: Meaning, momentum, motives, and materiality*. Routledge.
 - Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Ribot, S. (2015). *The integrated reporting movement: Meaning, momentum, motives, and materiality*. John Wiley & Sons
 - El-Deeb, M. S., & Al-Sartawi, A. M. (2022). Corporate governance, integrated reporting, and firm value: Evidence from the GCC countries. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 887–909.
 - El-Deeb, M., & Farag, H. (2020). Integrated reporting and firm performance: Evidence from an emerging market. *Journal of Accounting and Applied Economics*, 10(3), 409–430.

-
-
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
 - Francis, J., Nanda, D., & Olsson, P. (2022). Accruals quality and stock price informativeness: Evidence from Brazil. *Emerging Markets Review*, 53, 100–118.
 - García-Sánchez, I. M., Martínez-Ferrero, J., & García-Meca, E. (2022). Integrated reporting and sustainability disclosure: The moderating role of governance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(3), 678–693.
 - Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI Standards 2021: Consolidated set of standards. Amsterdam: GRI. Retrieved from <https://www.globalreporting.org>
 - Habib, A., & Hasan, M. M. (2023). Audit quality and stock price crash risk: Evidence from Korea. *International Journal of Auditing*, 27(2), 211–233.
 - Haji, A. and Anifowose, M., (2016), The Trend of Integrated Reporting Practice in South Africa: Ceremonial or Substance?, *Sustainability Accounting Management and Policy Journal*, Vol. 7, No. 2, 190-224
 - Hossain, A., Bose, S., & Shamsuddin, A. (2025). Do integrated report readability and tone convey value relevant information? *International evidence. Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 1-31.
 - IFRS Foundation. (2023). IFRS S1 & S2: General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information.
 - IFRS Foundation. Integrated Reporting Framework (Revised 2024). IFRS Foundation, London. Retrieved from <https://www.ifrs.org>
 - IIA, (2015), "Enhancing Integrated Reporting Internal Audit Value Proposition", Available at: <https://global.theiia.org>
 - International Integrated Reporting Council (IIRC). (2021). International <IR> Framework (Revised). Retrieved from <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/>
 - Iqbal, M. A., Rouf Sarkar, M. A., Alharthi, M., Ebn Jalal, M. J., & Rahman, M. N. (2025). Effect of integrated reporting quality disclosure on cost of equity capital in developed markets. *PLOS ONE*, 20(6), 1-26, e0324147.
 - James, M., (2015), The Benefits of Sustainability and Integrated Reporting an Investigation of Accounting Majors, Perceptions, *Journal of Legal and Regulatory Issues*, Vol. 81, No.1, 1-21

-
-
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
 - Khan, M., & Hussainey, K. (2025). Earnings management, disclosure quality, and stock prices: Evidence from Pakistan. *Asian Review of Accounting*, 33(1), 77–99.
 - Kılıç, M., & Kuzey, C. (2023). Determinants and consequences of integrated reporting: A review of the literature. *Meditari Accountancy Research*, 31(5), 1123–1148.
 - KPMG. (2023). The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2023. KPMG International. Retrieved from <https://kpmg.com>
 - Lee, K. and Yeo, G., (2017), The Association between Integrated Reporting and Firm Valuation, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol.47,1221-1250
 - Li, Y., Zhou, S., & Chen, X. (2024). ESG disclosure and stock price informativeness: International evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 51(7–8), 1345–1378.
 - Lutfiani, A. P., Fatah, K., & Hudaya, F. (2024). Voluntary disclosure with the International Integrated Reporting Council (IIRC) framework and value relevance. *Journal of Accounting and Investment*, 25(1), 311–327.
 - Melloni, G., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2020). Sustainability disclosure quality: The integrated reporting perspective. *European Accounting Review*, 29(3), 551–581.
 - Oberwallner, M., Bischof, J., Busco, C., & Quattrone, P. (2021). Preparers' construction of users' information needs in corporate reporting: A case study. *European Accounting Review*, 30(5), 855–886.
 - Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2023). OECD Principles of Corporate Governance 2023. Paris: OECD Publishing.
 - Permatasari, I., & Tjahjadi, B. (2023). A closer look at integrated reporting quality: A systematic review and agenda for future research. *Meditari Accountancy Research*, 32(3), 661–692.
 - PricewaterhouseCoopers (PwC). (2023). Reporting for the future: How integrated reporting drives sustainable value. PwC Global. Retrieved from <https://www.pwc.com>
 - Salvi, A., Vitolla, F., Raimo, N., Rubino, M., & Petruzzella, F. (2020). The role of ownership structure in integrated reporting policies: Evidence

from European companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1874–1883.

- Saminem, A., Rahman, F., & Abdullah, S. (2024). The role of stock price in the relationship between integrated reporting and firm value. *Journal of Integrated Accounting Studies*, 13(2), 45–62.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stent, W., & Tuyana, L. (2015). Integrated reporting and the impact of assurance on the quality of reports: An exploratory study. *Meditari Accountancy Research*, 23(1), 92–117.
- Tümer, M., & Sayar, A. (2024). The effect of integrated reporting on the stock prices of publicly held banks: An application in Borsa Istanbul. *Research Gate*, 590-596
- van Wyk, M., & Els, G. (2023). The relevance of integrated reporting for meeting stakeholders' information needs: Implications for standards and practice. *Frontiers in Sustainability*, 4, 1-13
- Velte, P. (2025). Audit quality and materiality disclosure quality in integrated reporting: The moderating effect of carbon assurance quality. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(3), 3785-3801
- Yansi, R., Putra, D., & Hartono, B. (2025). Determinants of stock prices and their influence on company value in the manufacturing industry listed on the IDX. *Research Gate*.
- Yosepha, A. (2023). Integrated reporting and decision usefulness: A stakeholder-oriented perspective. *International Journal of Accounting Research*, 9(3), 75–89.

الملاحق

ملحق رقم (١)

قائمة الاستقصاء

السيد الاستاذ /

تحية طيبة وبعد

يقوم الباحثين بإعداد دراسة عن " قياس أثر الإفصاح عن عناصر التقارير المتكاملة من وجهه نظر احتياجات المستخدمين على أسعار الأسهم : دراسة تطبيقية " .
والاستقصاء الموجود بين أيديكم جزء مهم من هذه الدراسة ، لذا يرجو الباحثين من سيادتكم استيفاء بيانات هذا الاستقصاء ، والذي يهدف إلى معرفة رأي سيادتكم في بنود وعناصر التقارير المتكاملة التي يحتاجها مستخدمى المعلومات المحاسبية فى مصر من إطار عناصر التقارير المتكاملة الصادر عن المجلس الدولى لإعداد التقارير المتكاملة IIRC والذي تبناه كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير الاستدامة الدولية ISSB.
والباحثين يشكروا لسيادتكم سلفاً علي اهتمامكم وحسن تعاونكم ، ويؤكد لسيادتكم أن إجاباتكم سوف تعامل بسرية تامة ولن تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي فقط ، عملاً بمقتضيات الأمانة العلمية ويسر الباحثين أن يوافيكم بملخص الدراسة إذا أردتم .
" و شكراً جزيلاً علي صدق تعاونكم "

الباحثين

أولاً : البيانات الشخصية		
١	اسم المستقصى (اختياري)	
٢	وظيفة المستقصى	☐ عضو هيئة تدريس ☐ محلل مالي ☐ مراجع خارجي ☐ مدير صناديق الاستثمار
٣	المؤهل العلمي للمستقصى	☐ دكتوراه. ☐ ماجستير. ☐ دبلوم دراسات عليا . ☐ بكالوريوس.
٤	النوع	☐ ذكر ☐ أنثى
٥	عدد سنوات الخبرة	☐ أقل من ٥ سنوات ☐ من ٥ : ١٠ سنوات ☐ من ١٠ : ١٥ سنوات ☐ أكثر من ١٥ سنة

ثانياً : فيما يلي المعلومات التى تتضمنها التقارير المتكاملة وفقاً للإطار الذى أصدره المجلس الدولى لإعداد التقارير المتكاملة IIRC والذى تبناه كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير الاستدامة الدولى ISSB . يرجى التكرم باختيار المعلومات التى يتعين على الشركات فى مصر توفيرها والتى تمثل أهمية لمستخدمى المعلومات المحاسبية فى مصر ، وذلك بوضع علامة (√) أمام العنصر والذى يمثل المعلومات والتى ترون بضرورة قيام الشركات بتوفيرها .

العلامة	المعلومات المطلوب توافرها فى التقارير المتكاملة وفقاً للإطار الصادر عن IIRC
	١- نظرة عامة على المنشأة والبيئة الخارجية : وتتطلب
	أ- توفير معلومات تعكس رسالة المنشأة ورؤيتها من خلال تقديم معلومات عن : - ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها.
	- هيكل الملكية وهيكل التشغيل.
	- الأنشطة الرئيسية والأسواق .
	- الوضع التنافسى ومركز الشركة فى السوق.
	- معلومات كمية أخرى مثل (عدد الموظفين والإيرادات وعدد الدول التى تعمل فيها المنشأة مع التركيز على التغيرات الجوهرية بالمقارنة مع الفترات السابقة)
	- العوامل المؤثرة على البيئة الخارجية واستجابة الشركة لها.
	ب- توفير معلومات عن البيئة الخارجية : والتى تمثل العوامل الجوهرية المؤثرة على البيئة الخارجية والجوانب القانونية والتجارية والاجتماعية والبيئية والسياسية التى تؤثر على قدرة المنشأة على خلق القيمة والتى تتمثل فى : - الاحتياجات والمصالح المشروعة لأصحاب المصلحة الرئيسيين.
	- الظروف الاقتصادية الكلية والجزئية مثل الاستقرار الاقتصادى والعولمة واتجاهات الصناعة.
	- سرعة وتأثير التغير التكنولوجى.
	- القضايا المجتمعية مثل التغيرات السكانية والديموغرافية وحقوق الانسان والصحة والفقر والقيم المجتمعية والأنظمة التعليمية.
	ج- معلومات عن التحديات البيئية : وتتمثل فى معلومات عن : - تغير المناخ وفقدان النظم البيئية ونقص الموارد.
	- البيئة التشريعية والتنظيمية التى تعمل فى إطارها المنشأة.
	- البيئة السياسية فى الدول التى تعمل فيها المنشأة ، وكذلك فى الدول الأخرى التى قد تؤثر على قدرة المنشأة على تنفيذ استراتيجيتها.
	٢- معلومات عن الحوكمة : من خلال توفير معلومات عن كيفية دعم هيكل الحوكمة فى المنشأة لتعزيز قدرتها على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل من خلال توفير معلومات عن :

-	هيكل القيادة في المنشأة بما في ذلك المهارات والتنوع (مثل تنوع الخلفيات والنوع الاجتماعي والكفاءة والخبرة لدى القائمين على الحوكمة) وما إذا كانت المتطلبات التنظيمية تؤثر على تصميم هيكل الحوكمة.
-	العمليات المحددة المتبعة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية وإرساء ومتابعة ثقافة المنشأة بما في ذلك موقفها من المخاطر والآليات المتبعة لمعالجة قضايا النزاهة والأخلاقيات.
-	الاجراءات الخاصة التي اتخذها القائمون على الحوكمة للتأثير على الاتجاه الاستراتيجي للمنشأة ومتابعة نهجها في إدارة المخاطر.
-	كيفية انعكاس ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها في استخدامها لرؤوس الأموال وتأثيرها عليها بما في ذلك علاقاتها مع أصحاب المصلحة الرئيسيين.
-	ما إذا كانت المنشأة تطبق ممارسات حوكمة تتجاوز المتطلبات القانونية.
-	المسؤولية التي يتحملها القائمون على الحوكمة في تعزيز الابتكار وتمكينه.
-	كيفية ارتباط نظم المكافآت والحوافز بخلق القيمة على المدى القصير والطويل بما في ذلك كيفية ارتباط المنشأة باستخدام رؤوس الأموال وتأثيرها عليها.
٣- توفير معلومات عن نموذج الأعمال : باعتباره نظاماً لتحويل المدخلات من خلال الأنشطة التشغيلية إلى مخرجات ونتائج بغرض تحقيق الأغراض الاستراتيجية للمنشأة وخلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل ، وذلك من خلال	
أ-	المدخلات : والتي تتطلب توفير معلومات عن : - تحديد صريح للعناصر الرئيسية لنموذج الأعمال.
-	استخدام مخطط مبسط يوضح العناصر الرئيسية مدعوماً بشرح واضح لأهميتها بالنسبة للمنشأة.
-	تسلسل سردي منطقي يتناسب مع ظروف المنشأة.
-	تحديد أصحاب المصلحة الأساسيين والآخرين والعوامل المهمة التي تؤثر على البيئة الخارجية .
-	الربط بين المعلومات الواردة في عناصر التقرير الأخرى مثل الاستراتيجية والمخاطر والفرص والأداء (بما في ذلك مؤشرات الأداء الرئيسية والاعتبارات المالية مثل احتواء التكاليف والإيرادات).
ب-	الأنشطة التشغيلية : والتي تتطلب توفير معلومات عن : - كيفية تمييز المنشأة لنفسها في السوق (مثل تمييز المنتجات أو تقسيم السوق أو قنوات التوزيع والتسويق).
-	مدى اعتماد نموذج الأعمال على توليد الإيرادات بعد نقطة البيع الأول (مثل ترتيبات الضمان الممتد أو رسوم استخدام الشبكة).
-	كيفية تعامل المنشأة مع متطلبات الابتكار.
-	كيفية تصميم نموذج الأعمال للتكيف مع التغيرات.

	ج- المخرجات : وتتطلب توفير معلومات عن المنتجات والخدمات الرئيسية للمنشأة وقد تكون هناك منتجات أخرى مثل المنتجات الثانوية والنفايات (بما في ذلك الانبعاثات) التي يجب مناقشتها ضمن الإفصاح عن نموذج الأعمال تبعاً لمدى أهميتها.
	د- النتائج : حيث تتطلب توفير معلومات عن كل من : - النتائج الداخلية مثل (معنويات الموظفين وسمعة المنشأة والإيرادات والتدفقات النقدية) والنتائج الخارجية (مثل رضا العملاء وسداد الضرائب وولاء العلامة التجارية والتأثيرات الاجتماعية والبيئية).
	- النتائج الإيجابية (التي تؤدي إلى زيادة صافية في رؤوس الأموال وبالتالي تخلق قيمة) والنتائج السلبية (التي تؤدي إلى انخفاض صافي رؤوس الأموال وبالتالي تضعف من القيمة).
	٤- الفرص والمخاطر : حيث يجب توفير معلومات عن المصدر المحدد للمخاطر والفرص والذي يمكن أن يكون داخلياً أو خارجياً أو مزيج من الاثنين معاً وتشمل المصادر الخارجية تلك الناشئة من البيئة الخارجية بينما تشمل المصادر الداخلية تلك الناشئة من أنشطة المنشأة التشغيلية.
	٥- الاستراتيجية وتخصيص الموارد : حيث يجب توفير معلومات عن أين تتجه المنشأة وكيف تعتزم الوصول إلى ذلك الاتجاه ، وذلك من خلال توفير معلومات عن :
	- تقييم المنشأة لاحتمالية تحقق الخطر أو الفرصة أو حجم تأثيره في حال حدوثه ويشمل ذلك النظر في الظروف المحددة التي قد تؤدي إلى تحقق الخطر أو الفرصة.
	- الخطوات المحددة المتخذة للتخفيف من المخاطر الرئيسية وإدارتها أو خلق قيمة من الفرص الرئيسية بما في ذلك تحديد الأهداف الاستراتيجية والمرتبطة والاستراتيجيات والسياسات والأهداف الكمية ومؤشرات الأداء الرئيسية.
	- الأهداف الاستراتيجية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل للمنشأة.
	- الاستراتيجيات القائمة أو المزمع تنفيذها لتحقيق هذه الأهداف الاستراتيجية.
	- خطط تخصيص الموارد اللازمة لتنفيذ الاستراتيجية.
	- كيفية قياس الانجازات والنتائج المستهدفة على المدى القصير والمتوسط والطويل.
	- العلاقة بين استراتيجية المنشأة وخطط تخصيص الموارد والمعلومات المعطاة في عناصر المحتوى الأخرى.
	- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص مواردها بنموذج أعمال المنشأة وما التغييرات التي قد تكون ضرورية في نموذج الأعمال لتنفيذ الاستراتيجيات المختارة وذلك لتوضيح قدرة المنشأة على التكيف مع التغييرات.

	- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد بالبيئة الخارجية والمخاطر والفرص المحددة أو تستجيب لها.
	- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد برؤوس الأموال وترتيبات إدارة المخاطر المتعلقة بهذه الرؤوس.
٦- الأداء : حيث يجب أن توفر المنشأة معلومات تميزها وتمنحها ميزة تنافسية وتمكنها من خلق القيمة ، ومن ثم يجب توفير معلومات عن :	
	أ- الإفصاح عن الأداء : وتتضمن توفير معلومات نوعية وكمية عن الأداء بما فى ذلك:
	- المؤشرات الكمية المرتبطة بالأهداف والمخاطر والفرص مع شرح أهميتها ودلالاتها والأساليب والافتراضات المستخدمة فى إعدادها.
	- تأثير المنشأة على رؤوس الأموال (سواء إيجابية أو سلبية) بما فى ذلك التأثيرات الجوهرية عبر سلسلة القيمة.
	- العلاقة مع أصحاب المصلحة الرئيسيين وكيفية استجابة المنشأة لاحتياجاتهم ومصالحهم المشروعة.
	- الترابط بين الأداء الماضى والحالى وكذلك العلاقة بين الأداء الحالى وتوجهات المنشأة المستقبلية.
	ب- مؤشرات الأداء الرئيسية : وتتضمن
	- مؤشرات تجمع بين المقاييس المالية وعناصر أخرى مثل نسبة انبعاثات الغازات الدفينة إلى المبيعات.
	- الإفصاح السردى والذى يشرح الآثار المالية للتأثيرات على رؤوس الأموال الأخرى مثل نمو الإيرادات المتوقعة نتيجة تعزيز رأس المال البشرى.
	- تسعير أو تحويل التأثيرات إلى قيمة مالية مثل انبعاثات الكربون واستهلاك المياه.
	ج- العوامل المؤثرة فى الأداء وتتضمن:
	- أثر القوانين واللوائح على الأداء مثل قيود الإيرادات نتيجة تحديد الأسعار من قبل الجهات التنظيمية.
	- حالات عدم الامتثال للقوانين أو اللوائح عندما تؤثر بشكل كبير على عمليات المنشأة.
٧- الأفاق المستقبلية : وتعتبر عن التحديات وعدم التأكد التى يرجح أن تواجهها المنشأة فى تنفيذ استراتيجيتها والآثار المحتملة على نموذج الأعمال وأدائها المستقبلى وتتضمن المعلومات التالية:	
	أ- التغيرات والتحديات والمتوقعة من خلال :
	- إبراز التغيرات المتوقعة على المدى القصير والمتوسط والطويل .
	- تقديم معلومات قائمة على تحليل موضوعى شفاف بشأن توقعات المنشأة بخصوص البيئة الخارجية التى سيواجهها ومدى جاهزية المنشأة حالياً للاستجابة للتحديات وعدم التأكد المتوقع.

	ب- واقعية التوقعات : حيث يجب أن تستند التوقعات والطموحات إلى قدرات واقعية للمنشأة في استغلال الفرص من خلال : - تحديد مدى توافر جودة تكلفة رؤوس الأموال اللازمة. - تحديد الوضع التنافسي ومكانة السوق. - عرض المخاطر المرتبطة بالبيئة الداخلية والخارجية.
	ج- الآثار المستقبلية : من خلال توفير معلومات عن : - تحليل البيئة الخارجية والمخاطر والفرص وأثرها على تحقيق الأهداف الاستراتيجية. - مدى توفر وجود وتكلفة رؤوس الأموال (مثل توافر العمالة الماهرة أو الموارد الطبيعية) - إدارة العلاقات الرئيسية وأهميتها لقدرة المنشأة على خلق قيمة على المدى الطويل.
	د- أدوات التحليل والدعم : وتتضمن معلومات عن - المؤشرات الرائدة لتقييم الأداء. - مؤشرات الأداء الرئيسية. - الأهداف الاستراتيجية المستقبلية. - معلومات من مصادر خارجية معترف بها. - تحليلات الحساسية لتقدير تأثيرات التغيرات المحتملة. - تقديم الافتراضات المرتبطة بالتوقعات أو الاسقاطات المستقبلية. - مقارنة الأداء الفعلي مع الأهداف الموضوعية سابقاً لتعزيز تقييم المصادقية.
	هـ- المتطلبات القانونية والتنظيمية : حيث يجب تقديم الإفصاحات المرتبطة بالمتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها المنشأة.
	٨- أسس الإعداد والعرض : حيث يجب أن تحدد المنشأة الموضوعات التي ينبغي إدراجها في التقرير المتكامل وكيفية قياس هذه الموضوعات أو تقييمها من خلال تقديم معلومات عن :
	أ- مكونات أساس الإعداد والعرض : حيث يجب أن يتضمن التقرير وصفاً لأساس الإعداد والعرض بما يشمل : - ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية. - تحديد حدود التقرير وشرح كيفية تحديدها. - ملخص للأطر والأساليب الرئيسية المستخدمة في قياس أو تقييم الموضوعات الجوهرية.
	ب- ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية : حيث يجب أن يتضمن التقرير - وصفاً موجزاً للعملية المستخدمة لتحديد الموضوعات ذات الصلة وتقييم أهميتها واختيار الموضوعات الجوهرية منها.

	- تحديد دور المسؤولين عن الحوكمة والإدارة العليا في عملية تحديد وترتيب الأولويات.
	- إضافة رابط أو مرجع داخلي يوضح مكان عرض الوصف التفصيلي لهذه العملية.
	ج- حدود التقرير : حيث يجب أن يحدد التقرير - حدود التقرير المتكامل ويشرح كيفية تحديدها.
	- الإفصاح عن المخاطر والفرص والنتائج المرتبطة بالكيانات المشمولة في التقارير المالية.
	- المخاطر والفرص والنتائج الخاصة بكيانات أو أطراف أخرى طالما أنها تؤثر جوهرياً على قدرة الكيان على خلق القيمة.
	د- القيود العملية : حيث تفرض بعض القيود العملية حدوداً على المعلومات المقدمة في التقرير المتكامل مثل : - توافر البيانات الموثوقة بخصوص الكيانات غير الخاضعة لسيطرة المنشأة .
	- تحديد جميع المخاطر والفرص والنتائج التي قد تؤثر جوهرياً على خلق القيمة خاصة في المدى الطويل.
	هـ- الأطر والأساليب المستخدمة في القياس والتقييم : حيث يجب تقديم - عرض موجز للأطر والمعايير مثل (IFRS, GRI, SASB) أو النماذج الكمية والنوعية التي اعتمدتها المنشأة في تقييم الموضوعات الجوهرية.
	- كيفية استخدام هذه الأطر في تعزيز الموضوعية والقابلية للمقارنة والشفافية داخل التقرير.

ملحق رقم (٢)

عناصر التقارير المتكاملة وفقاً لاحتياجات المستخدمين في مصر

المعلومات المطلوب توافرها في التقارير المتكاملة وفقاً للإطار الصادر المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة IIRC
١- نظرة عامة على المنشأة والبيئة الخارجية : وتتطلب
أ- توفير معلومات تعكس رسالة المنشأة ورؤيتها من خلال تقديم معلومات عن : - ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها.
- هيكل الملكية وهيكل التشغيل.
- الأنشطة الرئيسية والأسواق .
- الوضع التنافسي ومركز الشركة في السوق.
- معلومات كمية أخرى مثل (عدد الموظفين والإيرادات وعدد الدول التي تعمل فيها المنشأة مع التركيز على التغيرات الجوهرية بالمقارنة مع الفترات السابقة)
- العوامل المؤثرة على البيئة الخارجية واستجابة الشركة لها.
ب- توفير معلومات عن البيئة الخارجية : والتي تمثل العوامل الجوهرية المؤثرة على البيئة الخارجية والجوانب القانونية والتجارية والاجتماعية والبيئية والسياسية التي تؤثر على قدرة المنشأة على خلق القيمة والتي تتمثل في : - الاحتياجات والمصالح المشروعة لأصحاب المصلحة الرئيسيين.
- الظروف الاقتصادية الكلية والجزئية مثل الاستقرار الاقتصادي والعولمة واتجاهات الصناعة.
- سرعة وتأثير التغير التكنولوجي.
- القضايا المجتمعية مثل التغيرات السكانية والديموغرافية وحقوق الإنسان والصحة والفقر والقيم المجتمعية والأنظمة التعليمية.
ج- معلومات عن التحديات البيئية : وتتمثل في معلومات عن : - تغير المناخ وفقدان النظم البيئية ونقص الموارد.
- البيئة التشريعية والتنظيمية التي تعمل في إطارها المنشأة.
- البيئة السياسية في الدول التي تعمل فيها المنشأة ، وكذلك في الدول الأخرى التي قد تؤثر على قدرة المنشأة على تنفيذ استراتيجيتها.
٢- معلومات عن الحوكمة : من خلال توفير معلومات عن كيفية دعم هيكل الحوكمة في المنشأة لتعزيز قدرتها على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل من خلال توفير معلومات عن : - هيكل القيادة في المنشأة بما في ذلك المهارات والتنوع (مثل تنوع الخلفيات والنوع الاجتماعي والكفاءة والخبرة لدى القائمين على الحوكمة) وما إذا كانت المتطلبات التنظيمية تؤثر على تصميم هيكل الحوكمة.
- العمليات المحددة المتبعة لاتخاذ القرارات الاستراتيجية ولإرساء ومتابعة ثقافة المنشأة بما في ذلك موقفها من المخاطر والآليات المتبعة لمعالجة قضايا النزاهة والأخلاقيات.
- الإجراءات الخاصة التي اتخذها القائمون على الحوكمة للتأثير على الاتجاه الاستراتيجي للمنشأة ومتابعة نهجها في إدارة المخاطر.
- كيفية انعكاس ثقافة المنشأة وأخلاقياتها وقيمتها في استخدامها لرؤوس الأموال وتأثيرها عليها بما في ذلك علاقاتها مع أصحاب المصلحة الرئيسيين.
- ما إذا كانت المنشأة تطبق ممارسات حوكمة تتجاوز المتطلبات القانونية.

- كيفية ارتباط نظم المكافآت والحوافز بخلق القيمة على المدى القصير والطويل بما في ذلك كيفية ارتباط المنشأة باستخدام رؤوس الأموال وتأثيرها عليها.
٣- معلومات عن الحوكمة : من خلال توفير معلومات عن كيفية دعم هيكل الحوكمة في المنشأة لتعزيز قدرتها على خلق القيمة على المدى القصير والمتوسط والطويل من خلال توفير معلومات عن :
أ- المدخلات : والتي تتطلب توفير معلومات عن :
- تحديد صريح للعناصر الرئيسية لنموذج الأعمال.
- استخدام مخطط مبسط يوضح العناصر الرئيسية مدعوماً بشرح واضح لأهميتها بالنسبة للمنشأة.
- تسلسل سردي منطقي يتناسب مع ظروف المنشأة.
- تحديد أصحاب المصلحة الأساسيين والآخرين والعوامل المهمة التي تؤثر على البيئة الخارجية .
- الربط بين المعلومات الواردة في عناصر التقرير الأخرى مثل الاستراتيجية والمخاطر والفرص والأداء (بما في ذلك مؤشرات الأداء الرئيسية والاعتبارات المالية مثل احتواء التكاليف والإيرادات).
ب- الأنشطة التشغيلية : والتي تتطلب توفير معلومات عن :
- كيفية تمييز المنشأة لنفسها في السوق (مثل تمييز المنتجات أو تقسيم السوق أو قنوات التوزيع والتسويق).
- مدى اعتماد نموذج الأعمال على توليد الإيرادات بعد نقطة البيع الأول (مثل ترتيبات الضمان الممتد أو رسوم استخدام الشبكة).
- كيفية تعامل المنشأة مع متطلبات الابتكار.
- كيفية تصميم نموذج الأعمال للتكيف مع التغيرات.
ج- المخرجات : وتتطلب توفير معلومات عن المنتجات والخدمات الرئيسية للمنشأة وقد تكون هناك منتجات أخرى مثل المنتجات الثانوية والنفائات (بما في ذلك الانبعاثات) التي يجب مناقشتها ضمن الإفصاح عن نموذج الأعمال تبعاً لمدى أهميتها.
د- النتائج : حيث تتطلب توفير معلومات عن كل من :
- النتائج الداخلية مثل (معنويات الموظفين وسمعة المنشأة والإيرادات والتدفقات النقدية) والنتائج الخارجية (مثل رضا العملاء وسداد الضرائب وولاء العلامة التجارية والتأثيرات الاجتماعية والبيئية).
- النتائج الإيجابية (التي تؤدي إلى زيادة صافية في رؤوس الأموال وبالتالي تخلق قيمة) والنتائج السلبية (التي تؤدي إلى انخفاض صافي رؤوس الأموال وبالتالي تضعف من القيمة).
٤- الفرص والمخاطر : حيث يجب توفير معلومات عن المصدر المحدد للمخاطر والفرص والذي يمكن أن يكون داخلياً أو خارجياً أو مزيجاً من الاثنين معاً وتشمل المصادر الخارجية تلك الناشئة من البيئة الخارجية بينما تشمل المصادر الداخلية تلك الناشئة من أنشطة المنشأة التشغيلية.
٥- الاستراتيجية وتخصيص الموارد : حيث يجب توفير معلومات عن أين تتجه المنشأة وكيف تعتزم الوصول إلى ذلك الاتجاه ، وذلك من خلال توفير معلومات عن :
- تقييم المنشأة لاحتمالية تحقق الخطر أو الفرصة أو حجم تأثيره في حال حدوثه ويشمل ذلك النظر في الظروف المحددة التي قد تؤدي إلى تحقق الخطر أو الفرصة.
- الخطوات المحددة المتخذة للتخفيف من المخاطر الرئيسية وإدارتها أو لخلق قيمة من الفرص الرئيسية بما في ذلك تحديد الأهداف الاستراتيجية والمرتبطة والاستراتيجيات والسياسات والأهداف الكمية ومؤشرات الأداء الرئيسية.
- الأهداف الاستراتيجية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل للمنشأة.
- الاستراتيجيات القائمة أو المزمع تنفيذها لتحقيق هذه الأهداف الاستراتيجية.
- خطط تخصيص الموارد اللازمة لتنفيذ الاستراتيجية.
- كيفية قياس الانجازات والنتائج المستهدفة على المدى القصير والمتوسط والطويل.

- العلاقة بين استراتيجية المنشأة وخطط تخصيص الموارد والمعلومات المعطاة في عناصر المحتوى الأخرى.
- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص مواردها بنموذج أعمال المنشأة وما التغييرات التي قد تكون ضرورية في نموذج الأعمال لتنفيذ الاستراتيجيات المختارة وذلك لتوضيح قدرة المنشأة على التكيف مع التغييرات.
- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد بالبيئة الخارجية والمخاطر والفرص المحددة أو تستجيب لها.
- كيف ترتبط استراتيجيتها وخطط تخصيص الموارد برؤوس الأموال وترتيبات إدارة المخاطر المتعلقة بهذه الرؤوس.
٦- الأداء : حيث يجب أن توفر المنشأة معلومات تميزها وتمنحها ميزة تنافسية وتمكنها من خلق القيمة ، ومن ثم يجب توفير معلومات عن :
أ- الإفصاح عن الأداء : وتتضمن توفير معلومات نوعية وكمية عن الأداء بما في ذلك:
- المؤشرات الكمية المرتبطة بالأهداف والمخاطر والفرص مع شرح أهميتها ودلالاتها والأساليب والافتراضات المستخدمة في إعدادها.
- تأثير المنشأة على رؤوس الأموال (سواء إيجابية أو سلبية) بما في ذلك التأثيرات الجوهرية عبر سلسلة القيمة.
- الترابط بين الأداء الماضي والحالي وكذلك العلاقة بين الأداء الحالي وتوجهات المنشأة المستقبلية.
ب- مؤشرات الأداء الرئيسية : وتتضمن
- مؤشرات تجمع بين المقاييس المالية وعناصر أخرى مثل نسبة انبعاثات الغازات الدفيئة إلى المبيعات.
- الإفصاح السردى والذي يشرح الآثار المالية للتأثيرات على رؤوس الأموال الأخرى مثل نمو الإيرادات المتوقعة نتيجة تعزيز رأس المال البشرى.
- تسعير أو تحويل التأثيرات إلى قيمة مالية مثل انبعاثات الكربون واستهلاك المياه.
ج- العوامل المؤثرة في الأداء وتتضمن:
- أثر القوانين واللوائح على الأداء مثل قيود الإيرادات نتيجة تحديد الأسعار من قبل الجهات التنظيمية.
٧- الآفاق المستقبلية : وتعتبر عن التحديات وعدم التأكد التي يرجح أن تواجهها المنشأة في تنفيذ استراتيجيتها والآثار المحتملة على نموذج الأعمال وأدائها المستقبلي وتتضمن المعلومات التالية:
أ- التغييرات والتحديات والمتوقعة من خلال :
- إبراز التغييرات المتوقعة على المدى القصير والمتوسط والطويل .
- تقديم معلومات قائمة على تحليل موضوعى شفاف بشأن توقعات المنشأة بخصوص البيئة الخارجية التي سيواجهها ومدى جاهزية المنشأة حالياً للاستجابة للتحديات وعدم التأكد المتوقع.
ب- واقعية التوقعات : حيث يجب أن تستند التوقعات والطموحات إلى قدرات واقعية للمنشأة في استغلال الفرص من خلال :
- تحديد مدى توافر جودة تكلفة رؤوس الأموال اللازمة.
- تحديد الوضع التنافسى ومكانة السوق.
- عرض المخاطر المرتبطة بالبيئة الداخلية والخارجية.
ج- الآثار المستقبلية : من خلال توفير معلومات عن :
- تحليل البيئة الخارجية والمخاطر والفرص وأثرها على تحقيق الأهداف الاستراتيجية.
- مدى توفر وجودة وتكلفة رؤوس الأموال (مثل توافر العمالة الماهرة أو الموارد الطبيعية)
د- أدوات التحليل والدعم : وتتضمن معلومات عن

- المؤشرات الرائدة لتقييم الأداء.
- مؤشرات الأداء الرئيسية.
- الأهداف الاستراتيجية المستقبلية.
- معلومات من مصادر خارجية معترف بها.
- تحليلات الحساسية لتقدير تأثيرات التغيرات المحتملة.
- تقديم الافتراضات المرتبطة بالتوقعات أو الاسقاطات المستقبلية.
- مقارنة الأداء الفعلي مع الأهداف الموضوعية سابقاً لتعزيز تقييم المصادقية.
هـ- المتطلبات القانونية والتنظيمية : حيث يجب تقديم الإفصاحات المرتبطة بالمتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها المنشأة.
٨- أسس الإعداد والعرض : حيث يجب أن تحدد المنشأة الموضوعات التي ينبغي إدراجها في التقرير المتكامل وكيفية قياس هذه الموضوعات أو تقييمها من خلال تقديم معلومات عن :
أ- مكونات أساس الإعداد والعرض : حيث يجب أن يتضمن التقرير وصفاً لأساس الإعداد والعرض بما يشمل :
- ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية.
- تحديد حدود التقرير وشرح كيفية تحديدها.
- ملخص للأطر والأساليب الرئيسية المستخدمة في قياس أو تقييم الموضوعات الجوهرية.
ب- ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية : حيث يجب أن يتضمن التقرير
- تحديد دور المسؤولين عن الحوكمة والإدارة العليا في عملية تحديد وترتيب الأولويات.
ج- حدود التقرير : حيث يجب أن يحدد التقرير
- الإفصاح عن المخاطر والفرص والنتائج المرتبطة بالكيانات المشمولة في التقارير المالية.
- المخاطر والفرص والنتائج الخاصة بكيانات أو أطراف أخرى طالما أنها تؤثر جوهرياً على قدرة الكيان على خلق القيمة.
د- القيود العملية : حيث تفرض بعض القيود العملية حدوداً على المعلومات المقدمة في التقرير المتكامل مثل :
- توافر البيانات الموثوقة بخصوص الكيانات غير الخاضعة لسيطرة المنشأة .
- تحديد جميع المخاطر والفرص والنتائج التي قد تؤثر جوهرياً على خلق القيمة خاصة في المدى الطويل.
هـ- الأطر والأساليب المستخدمة في القياس والتقييم : حيث يجب تقديم
- عرض موجز للأطر والمعايير مثل (IFRS, GRI, SASB) أو النماذج الكمية والنوعية التي اعتمدتها المنشأة في تقييم الموضوعات الجوهرية.
- كيفية استخدام هذه الأطر في تعزيز الموضوعية والقابلية للمقارنة والشفافية داخل التقرير.

ملحق (٣)
الشركات محل الدراسة التطبيقية

م	اسم الشركة	القطاع
١	(مجموعة عامر القابضة) عامر جروب	عقارات
٢	ابن سينا فارما	رعاية صحية وأدوية
٣	ابوقير للأسمدة والصناعات الكيماوية	موارد أساسية
٤	اسمنت سيناء	مواد البناء
٥	اسيك للتعدين - اسكوم	موارد أساسية
٦	إعمار مصر للتنمية	عقارات
٧	الاستثمار العقاري العربي - اليكو	عقارات
٨	الاسكندرية لتداول الحاويات والبضائع	خدمات النقل والشحن
٩	الاسكندرية للزيوت المعدنية	طاقة وخدمات مساندة
١٠	الاسماعيلية مصر للدواجن	أغذية ومشروبات وتبغ
١١	الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	مقاولات وإنشاءات هندسية
١٢	الحديد والصلب للمناجم والمحاجر	موارد أساسية
١٣	الخدمات الملاحية والبترولية - ماريديف	طاقة وخدمات مساندة
١٤	الدلتا للسكر	أغذية ومشروبات وتبغ
١٥	الدولية للأسمدة والكيماويات	تجارة وموزعون
١٦	الدولية للمحاصيل الزراعيه	تجارة وموزعون
١٧	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك	عقارات
١٨	السويدي اليكترويك	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
١٩	الشرقية - ايسترن كومباني	أغذية ومشروبات وتبغ
٢٠	الشمس للإسكان والتعمير	عقارات
٢١	الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري SCCD	عقارات
٢٢	الصناعات الكيماوية المصرية - كيما	موارد أساسية
٢٣	الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير - ايكون	مقاولات وإنشاءات هندسية
٢٤	العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والمستحضرات تشخيصية-راميدا	رعاية صحية وأدوية
٢٥	العامة لمنتجات الخزف والصيني	مواد البناء
٢٦	العبوات الطبية	رعاية صحية وأدوية
٢٧	العبور للاستثمار العقاري	عقارات
٢٨	العربية لحليج الأقطان	منسوجات وسلع معمرة
٢٩	العربية للأسمنت	مواد البناء
٣٠	العربية للخزف - سيراميك ريماس	مواد البناء

٣١	العربية لمنتجات الألبان" أراب ديرى - باندا"	أغذية ومشروبات وتبغ
٣٢	العز للسيراميك و البورسلين - الجوهرة	مواد البناء
٣٣	القاهرة للأسكان والتعمير	عقارات
٣٤	القاهرة للدواجن	أغذية ومشروبات وتبغ
٣٥	القاهرة للزيوت والصابون	أغذية ومشروبات وتبغ
٣٦	القاهرة للإستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم	خدمات تعليمية
٣٧	القناة للتوكيلات الملاحية	خدمات النقل والشحن
٣٨	الكابلات الكهربائية المصرية	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
٣٩	المتحدة للأسكان والتعمير	عقارات
٤٠	المشروعات الصناعية والهندسية	مقاولات وإنشاءات هندسية
٤١	المصرية الدولية للصناعات الدوائية - ايبىكو	رعاية صحية وأدوية
٤٢	المصرية لخدمات النقل (ايجيترانس)	خدمات النقل والشحن
٤٣	المصرية للاتصالات	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا معلومات
٤٤	المصرية للمنتجات السياحية	سياحة وترفيه
٤٥	المصرية لمدينة الإنتاج الاعلامى	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات
٤٦	المصريين للأسكان والتنمية والتعمير	عقارات
٤٧	المطورون العرب القابضة	عقارات
٤٨	المنصورة للدواجن	أغذية ومشروبات وتبغ
٤٩	النساجون الشرقيون للسجاد	منسوجات و سلع معمرة
٥٠	النصر للملابس والمنسوجات - كابو	منسوجات و سلع معمرة
٥١	ام.ام جروب للصناعة والتجارة العالمية	تجارة وموزعون
٥٢	اوراسكوم كونستراكشن بي ال سي	مقاولات وإنشاءات هندسية
٥٣	اوراسكوم للتنمية مصر	عقارات
٥٤	اي فاينانس للاستثمارات المالية والرقمية	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا معلومات
٥٥	ايديتا للصناعات الغذائية	أغذية ومشروبات وتبغ
٥٦	بالم هيلز للتعمير	عقارات
٥٧	بايونيرز بروبورتيز للتنمية العمرانية بي ار اي جروب	عقارات
٥٨	جنوب الوادى للأسمنت	مواد البناء
٥٩	جهينة للصناعات الغذائية	أغذية ومشروبات وتبغ
٦٠	جى بى كوربوريشن	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات

٦١	دايس للملابس الجاهزة	منسوجات وسلع معمرة
٦٢	زهراء المعادي للاستثمار والتعمير	عقارات
٦٣	سيدى كرير للبتر وكيموايات - سيدبك	موارد أساسية
٦٤	شركة مستشفى كليوباترا	رعاية صحية وأدوية
٦٥	طاقة عربية	مرافق
٦٦	عبور لاند للصناعات الغذائية	أغذية ومشروبات وتبغ
٦٧	غاز مصر	مرافق
٦٨	فوري لتكنولوجيا البنوك والمدفوعات الإلكترونية	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا معلومات
٦٩	ليسيكو مصر	مواد البناء
٧٠	ماكرو جروب للمستحضرات الطبية-ماكرو كابييتال	رعاية صحية وأدوية
٧١	مجموعة طلعت مصطفى القابضة	عقارات
٧٢	مدينة مصر للاسكان والتعمير	عقارات
٧٣	مصر الجديدة للاسكان والتعمير	عقارات
٧٤	مصر الوطنية للصلب - عتاقة	موارد أساسية
٧٥	مصر لإنتاج الأسمدة - موبكو	موارد أساسية
٧٦	مصر للأسمنت - قنا	مواد البناء
٧٧	مصر للألومنيوم	موارد أساسية
٧٨	ممفيس للأدوية والصناعات الكيماوية	رعاية صحية وأدوية
٧٩	مينا للاستثمار السياحي والعقاري	عقارات
٨٠	نهر الخير للتنمية والاستثمار الزراعى والخدمات البيئية	أغذية ومشروبات وتبغ

ملحق رقم (٤)

عرض الكود المستخدم بلغة R

فيما يلي عرض للكود المستخدم بلغة R

===== المكتبات المطلوبة ===== #

```
if (!requireNamespace("pdftools", quietly = TRUE))
install.packages("pdftools")
if (!requireNamespace("stringr", quietly = TRUE))
install.packages("stringr")
if (!requireNamespace("tokenizers", quietly = TRUE))
install.packages("tokenizers")
if (!requireNamespace("stringi", quietly = TRUE))
install.packages("stringi")
if (!requireNamespace("stringdist", quietly = TRUE))
install.packages("stringdist")
```

```
library(pdftools)
library(stringr)
library(tokenizers)
library(stringi)
library(stringdist)
```

===== اعدادات المستخدم ===== #

```
C:/Users/hp/Desktop/pdfs("مثال: #PDF" ادخل مسار المجلد الذي يحتوي على ملفات
pdf_folder <- "C:/Users/hp/Desktop/FinancialReports"
#pdf_files اذا اردت معالجة ملف واحد فقط ضع مسار الملف كاملا في متغير
#pdf_files <- c("C:/Users/hp/Desktop/report1.pdf")
```

```
#CSV( ملف او متجه الجمل المفتاحية (يمكن تعديل هذه الجمل او تحميلها من
# المثال التالي يعرض جمل مفتاحية بالعربية او بالانجليزية
```

```
key_sentences <- c)
```

```
"هيكل الملكية",
"الأنشطة الرئيسية",
"الوضع التنافسي",
"عدد الموظفين",
"الظروف الاقتصادية الكلية والجزئية",
"التغير التكنولوجي",
"التغيرات السكانية والصحة",
```

-
-
- "تغير المناخ",
"البيئة التشريعية والتنظيمية",
"البيئة السياسية",
"هيكل القيادة",
"القرارات الاستراتيجية",
"الحوكمة والمخاطر",
"رؤوس الاموال وأصحاب المصلحة الرئيسيين",
"المكافآت والحوافز",
"نموذج الأعمال",
"العناصر الرئيسية لنموذج الاعمال",
"ظروف المنشأة",
"أصحاب المصلحة الأساسيين",
"الاستراتيجية والمخاطر والفرص والاداء",
"تمييز المنتجات أو تقسيم السوق",
"توليد الإيرادات",
"متطلبات الابتكار",
"نموذج الأعمال والتكيف مع المتغيرات",
"المنتجات والخدمات الرئيسية للمنشأة",
"الإيرادات والتدفقات النقدية",
"الزيادة في صافي رؤوس الاموال",
"المخاطر الناشئة من البيئة الداخلية والخارجية",
"احتمالية تحقق لخطر",
"التخفيف من المخاطر الرئيسية",
"الأهداف الاستراتيجية قصيرة ومتوسطة وطويلة الاجل",
"الاستراتيجية التي يتم تنفيذها لتحقيق الاهداف",
"خطط تخصيص الموارد",
"قياس الانجازات",
"العلاقة بين استراتيجية المنشأة وتخصيص الموارد",
"الارتباط بين استراتيجيات وخطط تخصيص الموارد مع نموذج الاعمال",
"الارتباط بين استراتيجيات وخطط تخصيص الموارد مع الفرص والمخاطر",
"الارتباط بين استراتيجيات وخطط تخصيص الموارد مع رؤوس الاموال",
"المؤشرات الكمية المرتبطة لالاهداف والفرص والمخاطر",
"التأثير على رؤوس الاموال",
"الترايط بين الأداء الماضي والحاضر",
"نسبة انبعاثات الغازات الدفيئة الى المبيعات",
"الإيرادات المتوقعة نتيجة تعزيز رأس المال البشري",
"قيمة انبعاثات الكربون واستهلاك المياه",
"القيود على الإيرادات نتيجة تحديد القوانين واللوائح",

"التغيرات المتوقعة على المدى القصير والمتوسط والطويل",
"توقعات المنشأة بخصوص البيئة الخارجية",
"جودة تكلفة رؤوس الاموال اللازمة",
"الوضع التنافسي ومكانة السوق",
"المخاطر المرتبطة بالبيئة الداخلية والخارجية",
"تحليل البيئة الخارجية والفرص والمخاطر",
"مدى توافر العمالة الماهرة أو الموارد الطبيعية",
"مؤشرات الأداء الرئيسية",
"مؤشرات الأداء الرائدة",
"الاهداف الاستراتيجية المستقبلية",
"معلومات من مصادر خارجية",
"تحليلات الحساسية",
"الافتراضات المرتبطة بالتوقعات المستقبلية",
"مقارنة الأداء الفعلي مع الأهداف الموضوعية",
"المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها المنشأة",
"الموضوعات الجوهرية",
"حدود التقرير",
"الاساليب المستخدمة في قياس أو تقييم الموضوعات الجوهرية",
"ملخص عملية تحديد الموضوعات الجوهرية",
"المسؤولين عن الحوكمة والادارة العليا",
"الفرص والمخاطر للكيانات المشمولة في التقارير المالية",
"الفرص والمخاطر للكيانات الاخرى المؤثرة على المنشأة",
"البيانات الموثوقة للكيانات التي لا تسيطر عليها المنشأة",
"المخاطر والفرص والنتائج المؤثرة على خلق القيمة",
"المعايير أو النماذج الكمية والنوعية",
"القابلية للمقارنة والشفافية"

```
key (عمود واحد باسم CSV# اذا رغبت تحميل الجمل من ملف)  
#key_sentences <- read.csv("C:/Users/hp/Desktop/keywords.csv",  
stringsAsFactors = FALSE)$key
```

```
# عتبة المطابقة التقريبية (fuzzy match): اذا استخدمت * فالمطابقة ستكون حرفية  
# نسبة المسافة القصوى بالنسبة لطول الجملة (٠,٠-٠,٢٥) fuzzy_threshold <- 0.25  
# امع المطابقات القصيرة جدا fuzzy matching# عدد الكلمات الادنى لجملة لتفعيل  
min_words_for_fuzzy <- 2
```

```
##### دوال مساعدة ##### #
# تطبيع النص العربي والانكليزي: تحويل لحروف صغيرة وازالة الحركات وازالة زوائد
normalize_text <- function(txt) {
  txt <- str_trim(txt)
  txt <- str_to_lower(txt)
  # ازالة تشكيل عربي
  txt <- stri_trans_general(txt, "Arabic-Dohā الاشكال بعض ازالة
  # ازالة بقية العلامات الشاذة
  txt <- str_replace_all(txt, "[\u064B-\u0652]" , "[
  # ازالة ارقام ورموز كثيرة
  txt <- str_replace_all(txt, "[^p{L}\p{N}\s(" ", "[-:;,.\
  txt <- str_squish(txt)
  return(txt)
}

#package tokenizers(
tokenize_sent_list <- function(txt) {
  sents <- unlist(tokenize_sentences(txt, language = "arabic(("
  sents <- sents[sents["" !=!
  return(sents(
{

# دالة تحقق ما اذا ظهرت الجملة المفتاحية في جملة النص
#TRUE/FALSE#ترجع
match_sentence <- function(key, sentence, fuzzy_threshold) {
# تطبيع
  k <- normalize_text(key(
  s <- normalize_text(sentence(
# تحقق حرفي او لا
  if (str_detect(s, fixed(k))) return(TRUE(
  # fuzzy اذا كان المطابقة الفرضية معطلة لا تفعل
  if (fuzzy_threshold <= 0) return(FALSE(
  # fuzzy: استخدم نسبة مسافة الادراج/التبديل
  # string distance بين السطر والكلمة المفتاحية# سنحسب
  # fuzzy_threshold من طول المفتاح# نسمح بنسبه خطأ تصل الى
  k_words <- str_split(k, "\\s+")[1[[
  if (length(k_words) < min_words_for_fuzzy) return(FALSE(
  # مقارنة كل نافذة في الجملة بطول المفتاح
```

```
s_words <- str_split(s, "\\s+")[1[[
kw_len <- length(k_words(
if (length(s_words) < kw_len) return(FALSE(
for (i in 1:(length(s_words) - kw_len + 1) { ((
  window <- paste(s_words[i:(i+kw_len-1)], collapse(" " =
  d <- stringdist::stringdist(window, k, method = "lv("
# نسبة المسافة
rel <- d / max(nchar(k), 1(
if (rel <= fuzzy_threshold) return(TRUE(
{
  return(FALSE(
{

من المجلد #PDF===== قراءة ملفات
pdf_files <- list.files(path = pdf_folder, pattern = "\\*.pdf$", full.names =
TRUE, ignore.case = TRUE(
if (length(pdf_files) == 0) stop ("لم يتم العثور على ملفات PDF في المجلد المحدد: ",
pdf_folder(

# جدول نتائج ابتدائي
results <- data.frame(
  company = character(0,(
  file = character(0,(
  IRIV = numeric(0,(
  stringsAsFactors = FALSE
(

# جدول تفصيلي لحساب كل جملة لكل شركة
detailed_list <- list()

# ===== معالجة كل ملف =====
for (f in pdf_files) {
  # اسم الشركة من اسم الملف (بدون امتداد)
  company_name <- tools::file_path_sans_ext(basename(f((

PDF # قراءة النص من
raw_pages <- pdftools::pdf_text(f(
full_text <- paste(raw_pages, collapse = "\n("
```



```
===== حفظ النتائج ===== #
out_csv <- file.path(pdf_folder, "IRIV_results_summary.csv")
write.csv(results, out_csv, row.names = FALSE(

إذا متاح #openxlsx حفظ التفاصيل لكل شركة في ملف واحد متعدد اوراق اذا رغبت (نستخدم
if (!requireNamespace("openxlsx", quietly = TRUE))
install.packages("openxlsx")
library(openxlsx(
wb <- createWorkbook()
for (nm in names(detailed_list) { (
  addWorksheet(wb, sheetName = substr(nm, 1, 31)((
  writeData(wb, sheet = substr(nm, 1, 31), detailed_list[[nm]](
{
saveWorkbook(wb, file = file.path(pdf_folder,
"IRIV_detailed_per_company.xlsx"), overwrite = TRUE(

===== مخرجات نهائية على الشاشة ===== #
print(ملخص)IRIV(" :
print(results(
print(paste , "تم حفظ الملخص في:", out_csv((
print(paste , "تم حفظ التفاصيل في:", file.path(pdf_folder,
"IRIV_detailed_per_company.xlsx")(((
print(paste , "تم حفظ الرسم في:", file.path(pdf_folder, "IRIV_barplot.png")(((

# نهاية البرنامج
```

Measuring the Impact of disclosing Integrated Reporting Elements According to Users' Needs on Stock Prices: A Field and Applied Study Abstract

This study aims to measure the impact of disclosing integrated reporting elements on the stock prices of companies listed on the Egyptian Stock Exchange according to users' needs. It analyzes the extent to which these reports meet users' needs, particularly those of investors and financial analysts. The research is based on the premise that applying the International Integrated Reporting Framework (IIRF) in an environment like the Egyptian market requires adaptation to its specific characteristics and users' requirements to maximize the benefit derived from the information provided.

The study examines the conceptual development of integrated reporting as a modern method of corporate disclosure. It aims to link a company's financial and non-financial performance to provide a more comprehensive picture of its ability to create sustainable value. The study also reviews the theoretical framework related to this field, drawing on theories such as signaling, agency, stakeholder, and market efficiency, to clarify the relationship between the level of integrated disclosure and investors' responses to published information. Previous studies have indicated that integrated reporting contributes to enhancing the investor's confidence, increasing company value, and reducing the cost of capital by improving transparency and clarity of the information provided.

The study employed two types of research: a field study to identify users' elements needs as outlined in the International Integrated Reporting Framework (IIRF), and an applied study on a sample of companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the Period from 2022 to 2024. The latter aimed to analyze the relationship between the level of disclosure of integrated reporting elements, based on users' needs, and stock prices. This analysis relied on a framework for integrated reporting elements tailored to users' needs in Egypt, previously defined through the field study. This framework serves as an indicator to measure the degree of disclosure of these elements in the companies' annual reports. Data analysis software was used to assess the extent of disclosure across various company reports. The results of the analysis have revealed a statistically significant positive relationship between the level of disclosure of integrated reporting elements by companies in Egypt and their stock prices, reflecting the responsiveness of share prices to the degree of disclosure. The research concluded with emphasizing the importance of adopting an integrated reporting framework that considers users' needs and the specific characteristics of the disclosure environment in Egypt.

Keywords: Integrated reporting, users' needs, stock prices.