

The Voluntary Disclosure of Companies Listed on Palestine Exchange and Its Effect on Stock Price

Bahaaeddin Ahmed Alareeni*

University College of Applied Sciences,
Gaza Strip, Palestine
Email: bareeni@ucas.edu.ps

Mohammed Salem Lulu

University College of Applied Sciences,
Gaza Strip, Palestine

Received July, 2018; Accepted September, 2018

Abstract: This study aims to measure the quality and the quantity of voluntary disclosure (VD) using a sample of 45 companies listed on Palestine Stock Exchange for the year 2014. It also examines the impact of VD on stock prices. To measure VD, the inductive approach and content analysis of annual reports were employed, using a voluntary disclosure checklist made of 84 statements. To examine its impact on stock prices, a regression analysis was adopted. The results show that there is a significant difference in voluntary disclosure rate from one industry to another, and even between companies within the same industry. While the overall mean voluntary disclosure rate is 36%, the banking sector was the most committed sector with a rate of 70%, while the real estate sector was the least committed one with a rate of 36%. Results suggest that Palestinian companies do not have a significant VD rate, and they should work on strengthening and improving their disclosure. The regression analysis shows that VD level does not significantly affect the stock price. Finally, the study recommends the Palestinian companies to increase their VD level given its usefulness to the companies and to several parties including users of accounting information, accounting policymakers.

Keywords: Voluntary Disclosures; Palestine Exchange; Stock Price.

Type: Research paper



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

DOI: 10.51325/ijbeg.v1i3.42

الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وأثره على سعر السهم السوقى

ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين للعام 2014 وذلك لعدد 45 شركة، وأيضاً بيان أثر مستوى الإفصاح الاختياري على أسعار أسهم هذه الشركات. استخدمت الدراسة المنهج الاستقرائي وأسلوب تحليل المحتوى في تحليل حجم الإفصاح الاختياري ونوعيته، وذلك من خلال أداة الدراسة المستخدمة وهي قائمة أسئلة (Checklist). واعتمدت الدراسة أيضاً تحليل الانحدار لبيان أثر مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات على الأسعار السوقية لأسهمها. وقد بينت النتائج أن هناك تباين في حجم ونوعية الإفصاح الاختياري بين الشركات، حيث تفاوت مستوى الإفصاح الاختياري من قطاع إلى آخر ومن شركة إلى أخرى، فكان قطاع البنوك هو أكثر القطاعات التزاماً بالإفصاح الاختياري بنسبة 70%، وكان أقل القطاعات التزاماً قطاع العقارات بنسبة 36%، بينما بلغت النسبة الإجمالية للإفصاح الاختياري في إجمالي

القطاعات (للسوق ككل) 54%، إذ تعتبر هذه النسبة ضعيفة نسبياً، وتدلل بشكل عام على أن الشركات لا تلتزم بشكل كبير بالإفصاح الاختياري، وهي بحاجة للتعزيز والاهتمام. وكذلك تبين أيضاً أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات على القيمة السوقية لأسعار أسهمها. وقد أوصت الدراسة بضرورة زيادة مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات، وذلك للفوائد الكبيرة التي يمكن لأطراف عدة الاستفادة منها وخاصة الشركات نفسها.

الكلمات الدالة: الإفصاح الاختياري، بورصة فلسطين، سعر السهم.

المقدمة

إن المعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للشركات المدرجة في الأسواق المالية المحلية والعالمية تؤثر بشكل كبير على وظيفة الأسواق المالية (Ho and Wong, 2001). فالمستثمرون بحاجة بانتظام إلى معلومات دقيقة وسليمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، حيث يتم اعتمادهم على التدفقات المستمرة للمعلومات بهدف تقدير الأوضاع المالية والقيمة السوقية لأسهم هذه الشركات بشكل أكثر دقة وموضوعية. وإن إدارة الشركات تساعد في هذه العملية من خلال الإفصاح والتقرير عن المعلومات المالية وغير المالية (Healy and Palepu, 2001).

وبناءً على ذلك فإن الانهيارات والفضائح المالية التي تعرضت لها الشركات الكبرى في العالم مثل إنرون وورلدكوم وغيرها تعتبر من العوامل التي زادت الحاجة للإفصاح كعنصر من عناصر الرقابة على أنشطة المنشآت وأعمالها. وإن الأزمة المالية التي حدثت في آسيا عام 1998 أوضحت مدى أهمية الإفصاح عن المعلومات المالية، حيث تبين أن من أهم العوامل التي ساهمت في هذه الأزمة هو عدم الشفافية في المعلومات المنشورة عن الشركات (Mitton, 2002). وهذا أظهر جلياً الحاجة الماسة للشفافية في المعلومات المنشورة للشركات والتي أصبحت في الآونة الأخيرة مكوناً أساسياً لما يسمى بحوكمة الشركات. بالتالي كلما زاد الإفصاح في المعلومات المنشورة من قبل الشركات كلما زادت مستوى الثقة في الأسواق المالية (Bushman and Smith, 2001). ولهذا اهتمت الجهات المنظمة لمهنة المحاسبة بالعرض والإفصاح من خلال إصدار لجنة معايير المحاسبة الدولية لعدة معايير حددت فيها قواعد خاصة تبين كيفية ومتطلبات العرض والإفصاح، منها المعيار الدولي رقم (1) عرض البيانات المالية، والمعيار الدولي رقم (24) إفصاحات الأطراف ذات العلاقة، والمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم (7). وكذلك أصدرت الهيئات المنظمة لعمل الأسواق المالية عدد من المتطلبات والتي عززت من الإفصاح وجودة البيانات المالية المنشورة.

والإفصاح بشكل عام، هو إعلام المجتمع المالي بالتقارير المالية للشركات سواء كان ذلك في صلب هذه التقارير أو إيضاحات مرفقة بها. بالتالي عدة جهات مهنية ورقابية وحكومية تقوم بإلزام الشركات المدرجة في الأسواق المالية بالإفصاح عن المعلومات في تقاريرها المالية وهذا النوع من الإفصاح يسمى بالإفصاح الاجباري، والذي هو مطلب رئيس للإدراج في الأسواق المالية والنزماً بمعايير التقارير المالية الدولية، مثل الإفصاح عن الطرق المحاسبية المستخدمة والأحداث اللاحقة لتاريخ القوائم وتحليلات الإدارة للأحداث الماضية وتنبؤاتها والقوائم المالية الإضافية التي تتعلق بنشاط الشركة، وبالتالي قد يصل مستوى التطبيق والالتزام بها من قبل الشركات إلى مستوى كبير جداً. أما النوع الآخر من الإفصاح فهو الإفصاح الاختياري، هو إفصاح الشركات عن معلومات ليست ملزمة بالإفصاح عنها من أي جهة (Yuen et al, 2009). وهو يتم طوعاً وبمبادرة من إدارة الشركات وهذا

يعكس حرصها على تقديم معلومات مفيدة لمقابلة احتياجات بعض الأطراف المستخدمة للقوائم المالية وهو يزيد على متطلبات الإفصاح الإيجاري (Meek et al, 1995). ومثال عليه الإفصاح عن المؤهلات العلمية والأكاديمية لمجلس الإدارة ومدى اهتمام مجلس الإدارة في منافسة الشركات الأخرى وماهية خبرات المديرين والموارد البشرية لدى الشركات وغيرها من الإفصاحات، والتي قد تتفاوت من شركة إلى أخرى في الحجم وفي النوعية للمعلومات المفصوح عنها. وهذا التفاوت قد يمد المستثمرين والجهات المهتمة ذات العلاقة بمعلومات إضافية قد يكون لها أثر على قراراتهم الحالية وتنبؤاتهم المستقبلية، ومن ثم أسعار الأسهم لهذه الشركات.

وفي بيئة الأعمال الفلسطينية، الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية مثلها مثل قرينتها في العالم مطالبة بواسطة أطراف عدة بأن تقوم بالإفصاحات الإيجارية. ولأن في الآونة الأخيرة قد حظي الإفصاح الاختياري أيضاً باهتمام كبير لما له من فوائد عدة وتأثير في جذب رؤوس الأموال للبيئة الفلسطينية والذي ينعكس بالمؤكد إيجابياً على المستوى الاقتصادي للدولة ككل، هذا إلى أنه قد يؤثر على تقلب أسعار أسهم الشركات، بالتالي هنا، تبرز حاجة حقيقية إلى بيان مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وخاصة في ظل الاهتمام الكبير والوعي المتزايد لمثل هذه الإفصاحات على الصعيد المحلي والعالمي، والذي قد يكون له الأثر الكبير على قرارات أطراف عدة منها منظمي البورصة الفلسطينية وهيئة الأوراق المالية وكذلك المستثمرين المحليين والدوليين. وكذلك تبرز الحاجة أيضاً لإعطاء صورة واضحة عن التفاوت والاختلاف في نوعية وحجم الإفصاح الاختياري بين الشركات نفسها، ويزداد الأمر أهمية ببيان هل لهذا الإفصاح الاختياري أثر على أسعار أسهم الشركات، حيث أظهرت بعض الدراسات السابقة منها Dedman, et al., (2008) أن الإفصاح الاختياري له تأثير إيجابي على أداء الشركة ويؤثر على مصالح المساهمين والأطراف المعنية الأخرى ذات العلاقة. حيث قد تستخدم الشركات المزيد من الإفصاح الاختياري لنقل التطورات الحادثة لديها من فتح خط انتاجي جديد أو تطوير منتج والذي بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار أسهما. وعلى العكس تماماً فإن عدم الوضوح والغموض في التقارير المالية قد يؤدي إلى الشك في وجود السلوك الغير أخلاقي والتلاعب والذي قد يعمل على تقليل قيمة الشركة وانخفاض أسعار أسهما.

بالتالي تهدف هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وذلك من خلال استخدام أداة الدراسة وهي قائمة مكونة من مجموعة من الأسئلة Checklist. حيث تشمل هذه القائمة على محاور متعددة منها ما يتعلق بالإفصاح عن معلومات عامة عن الشركة، ونشاطها ووضعها المستقبلي، الإفصاح عن الموارد البشرية والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وغيرها. هذا بالإضافة إلى أن الدراسة تقيس أيضاً إذا ما كان هنالك أثر لمستوى الإفصاح على أسعار أسهم الشركات أم لا.

وتتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية الإفصاح الاختياري والذي يعتبر أمراً حيوياً وهاماً لكل من إدارة الشركات المعدة للتقارير والمستفيدين من هذه التقارير على اختلاف أنواعهم كالبنوك والحكومات والجهات المنظمة للعمل في البورصة والمستثمرين على الصعيد المحلي والدولي. حيث تركز الدراسة على تطوير واستخدام قائمة أسئلة Checklist لقياس الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية المنشورة للشركات، وذلك بهدف التعرف على مستوى الإفصاح الاختياري لديها وطبيعة المعلومات المفصوح عنها. حيث أنه حسب علم الباحثين أن معظم الدراسات السابقة التي تم إجراؤها في فلسطين كان تركيزها الرئيسي على الإفصاح الإيجاري. وبالتالي تعد هذه الدراسة من الدراسات النادرة التي تناولت الإفصاح الاختياري وقياس أثره على القيمة السوقية لأسعار أسهم الشركات. هذا بالإضافة إلى أن أداة الدراسة المقترحة من الممكن تعميمها على الدول العربية المشابهة لفلسطين من حيث الظروف الاقتصادية.

الدراسات السابقة

العديد من الدراسات السابقة تطرقت إلى موضوع الإفصاح الاختياري من عدة جوانب: حيث أن بعض الدراسات عملت على بيان أهمية استخدام الإفصاح الاختياري في تقييم جودة القوائم المالية للشركات، والكشف عما إذا كان هنالك تحسن ملحوظ وواضح في مستوى التطبيق للإفصاح الاختياري لدى هذه الشركات في ظل الوعي والأهمية المتزايدة له، وإذا ما هناك تفاوت في مستوى ونوعية الإفصاح الاختياري بين الشركات المدرجة في الأسواق المالية. على سبيل المثال، دراسة (Binh, 2012) بحثت في تحليل الفجوة بين مطالبات المحللين الماليين ومدراء الشركات في الإفصاح عن المعلومات المناسبة، ومدى قدرة المعلومات المتاحة في التقارير السنوية للشركات الغير مالية المدرجة في السوق المالي لتلبية احتياجات مستخدمي القوائم المالية في فيتنام. حيث قامت الدراسة بفحص التقارير السنوية لـ 199 شركة مدرجة في السوق المالي في فيتنام لعام 2009، وبينت أن هناك اجماع كبير بين كل من المحللين الماليين ومدراء الشركات على أن معدي القوائم المالية بحاجة إلى الإفصاح بشكل أكبر عن المعلومات المالية في التقارير السنوية وذلك تلبيةً لاحتياجات مستخدميها. وأن مستوى الإفصاح عن الموارد البشرية كان منخفض جداً في التقارير السنوية المنشورة للشركات. أما دراسة (Oluwagbemiga, 2014) هدفت إلى اختبار مدى تطبيق الإفصاحات الاختيارية في زيادة جودة القوائم المالية للشركة المدرجة في السوق المالي في نيجيريا. حيث تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في السوق المالي في نيجيريا والبالغ عددها 258 شركة. وبينت الدراسة إلى أنه هناك تحسن في أداء الشركات وأن القرارات الاستثمارية تتخذ بسهولة بسبب جودة القوائم المالية وتوفر الإفصاحات الاختيارية في القوائم المالية لهذه الشركات. وكذلك أشارت النتائج إلى أن مستوى الإفصاحات الاختيارية كان عالياً وهذا ما يفسر سهولة اتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل المستثمرين.

والبعض الآخر من الدراسات السابقة تطرقت إلى دراسة أثر التغير في مستوى الإفصاح الاختياري على قيمة الشركة أو حجم الشركة مقاساً بحجم الأصول أو رأسمال. مثال على ذلك، دراسة (Esfesalari and Zarei, 2013)، والتي هدفت إلى بيان أثر التغيير في الإفصاحات الاختيارية على قيمة الشركات المدرجة في بورصة طهران. حيث تم استخدام نموذج (Feltham and Ohlson's model (1995) وذلك لدراسة أثر ردة فعل المستثمرين على صافي الأصول العاملة والايادات التشغيلية الغير عادية للشركات التي قامت بتغيير إفصاحاتها الاختيارية، حيث تم تقسيم الشركات إلى مجموعتين الأولى الشركات التي قامت بزيادة إفصاحاتها الاختيارية والمجموعة الأخرى الشركات التي قامت بتخفيض حجم إفصاحاتها الاختيارية، حيث بينت نتائج الدراسة أن مدراء الشركات المقومة بأقل من قيمتها يعملون على زيادة الإفصاحات الاختيارية لهذه الشركات. أما دراسة (Adelopo, 2011) أجريت لاختبار مدى تطبيق الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في السوق المالي في نيجيريا وإذا ما يوجد علاقة بين الإفصاح الاختياري وحجم الشركة. حيث تكونت عينة الدراسة من الشركات المدرجة في السوق النيجري للأوراق المالية للعام 2007، واشتملت بيانات الدراسة على 63 تقريراً سنوياً، 52 منها لشركات غير مالية، و 11 لشركات تأمين. وقد استخدمت الدراسة تحليل الانحدار المتعدد لتحليل بيانات الدراسة. وقد بينت نتائج الدراسة أنه يوجد علاقة طردية مهمة بين مستوى الإفصاح الاختياري وحجم الشركة الذي تم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصولها. كما تبين أنه توجد علاقة جوهرية طردية بين أداء الشركة السوقي وبين الإفصاح الاختياري، وذلك باعتبار المقياس السوقي لأداء المنشأة أرباح السهم والأرباح الموزعة، وتبين أيضاً أن مقياس العائد على الأصول ذو علاقة عكسية مع الإفصاح الاختياري. أما دراسة (Chau and Gray, 2002) أجريت للتعرف على

العلاقة بين هيكل الملكية والإفصاح الاختياري لعدد من الشركات في هونج كونج وسنغافورا. وتكونت عينة الدراسة من عدد من الشركات متعددة الجنسيات والشركات المحلية المساهمة والشركات العائلية. وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة طردية بين الملكية العامة ومستوى الإفصاح الاختياري، حيث تبين أن مستوى الإفصاح الاختياري للشركات متعددة الجنسيات كبير ومن ثم تليها الشركات المساهمة المحلية، وأما فيما يتعلق بالشركات العائلية فتبين أن مستوى الإفصاح لديها قليل وهي تفصح فقط عن المعلومات الاجبارية التي تتطلبها القوانين والأنظمة. وكذلك دراسة (Hail, 2002) هدفت إلى اختبار أثر الإفصاحات الاختيارية للشركات على التكلفة المتوقعة لرأس مال الأسهم، الدراسة اختارت عينة من الشركات السويسرية للعام 1997 مصنفة وفقاً لمؤشر الإفصاح إلى ثلاث فئات رئيسية وذلك من أجل حساب جودة الإفصاح في التقارير المالية مثل محتوى المعلومات الغير المالية وتحليل النسب المالية ونسب النشاط وكذلك المعلومات عن المخاطر. وبينت نتائج الدراسة أن هناك ارتباط كبير وعكسي بين جودة الإفصاحات في التقارير المالية المنشورة والتكلفة المتوقعة لرأس مال الأسهم.

وهذا بالإضافة إلى أن جزءاً آخر من الدراسات تطرق إلى بيان العوامل التي تؤدي إلى زيادة الإفصاح الاختياري لدى الشركات. منها دراسة (Robb et al., 2001)، حيث هدفت هذه الدراسة إلى بيان العوامل التي تؤدي بالشركات إلى الإفصاح عن المعلومات الاختيارية، حيث قسمت هذه الدراسة المعلومات الاختيارية التي تناولتها إلى معلومات عن خطط الشركة والفرص المستقبلية والمخاطر المستقبلية لها، والمقاييس الغير مالية لقياس أداء الشركة. وقد تم حصر العوامل المتوقع أن تؤثر على الإفصاح الاختياري بنوعية الصناعة وحجم الشركة والانتشار الجغرافي للشركة والبلد الأصلي للشركة. وتكونت عينة الدراسة من 192 شركة أمريكية وأسترالية وكندية تم اختيارها وفقاً لمعايير معينة. وبينت نتائج الدراسة أن هناك تباين في مستوى الإفصاح للمعلومات الغير مالية للثلاث دول محل الدراسة وهي أمريكا وأستراليا وكندا، وهذا التباين عائد إلى اختلاف حجم الشركات واختلاف نوعية الصناعة التي تنتمي إليها وكذلك بلد الشركة والانتشار الجغرافي لها. هذا بالإضافة إلى أن الدراسة توصلت إلى أن الشركات متعددة الجنسيات والتي لها أكثر من فرع في أكثر من بلد تفصح بشكل أكبر عن الشركات المحلية وأن الشركات التي تعمل في الصناعات الحساسة والمعقدة الإفصاح الاختياري لديها مرتفع. وفي هذا السياق أيضاً دراسة (Gray et al, 1995) أجريت لبيان العلاقة بين مجموعة من العوامل، مثل حجم الشركة، الدولة التي تقع بها الشركة، الوضع القانوني للشركة، والربحية، ونوع الصناعة وذلك لعينة من الشركات الأمريكية والبريطانية. حيث بينت نتائج الدراسة أن الشركات كبيرة الحجم يكون لديها مستوى الإفصاح الاختياري مرتفع وذلك عكس الشركات صغيرة الحجم، حيث عللت الدراسة السبب في ذلك إلى المقدرة المالية للشركات في الصرف على تقديم معلومات وإفصاحات اختيارية من الممكن الاعتماد عليها من قبل متخذي القرار. كما أن الشركات الكبيرة حجم المتعاملين وحجم المساهمين بها كبير وهم بحاجة إلى حجم كبير من المعلومات التي لا تتطلبها القوانين والأنظمة السائدة في البلدان. وعلى صعيد نوع الصناعة، بينت الدراسة أن شركات النفط والتعدين والبتروكيمياويات أن مستوى الإفصاح لديها مرتفع، هذا بالإضافة إلى أن البلد الذي تنتمي لها الشركة والوضع القانوني للشركة وربحياتها كانت من العوامل التي تؤثر في الإفصاح ولكن بدرجة متفاوتة بين البلدين (أمريكا وبريطانيا)، حيث أوضحت الدراسة أن الشركات الأمريكية مستوى الإفصاح لديها أكبر من الشركات البريطانية.

وفي الوطن العربي، أجريت دراسات مماثلة، تطرقت إلى بيان أهمية الإفصاح الاختياري وكذلك مستوى النمو والتطور في تطبيق الإفصاحات الاختيارية ودراسة أثر مستوى الإفصاح الاختياري على بعض المتغيرات الأخرى. مثال على ذلك دراسة (الخيال، 2009) والتي سعت إلى استطلاع وجهات نظر الأكاديميين ومراجعي الحسابات وشركات الوساطة المالية حول أهمية الإفصاح الاختياري، وكذلك هدفت إلى معرفة أهم المعلومات التي

يرغب المشاركون في الدراسة أن تتضمنها التقارير السنوية المنشورة للشركات السعودية بجانب محتوياتها المالية. وقد وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح المصاحب للقوائم المالية للشركات المساهمة السعودية غير كاف لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأسهم. أما دراسة (أبو شلوع، 2013) فقد عملت على تحليل توجهات الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة المدرج في البورصة المصرية، وذلك عن طريق تحديد مستخدمي المعلومات المنشورة التي يوجه إليها الإفصاح الاختياري الوارد بالتقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، كما عملت الدراسة على تحليل محتوى الإفصاح الاختياري في تلك التقارير. حيث تم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية السنوية لعينة مكونة من عشرين شركة مصرية مدرجة في البورصة المصرية لعام 2008، وهذا من أجل تحديد مستوى الإفصاح الاختياري الوارد بتلك التقارير. حيث تم استخدام أيضاً تحليل الانحدار المتعدد لبيان العلاقة بين متغيرات الدراسة. وبينت الدراسة أن أكثر المتغيرات تأثيراً في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية هو مستوى تعقد طبيعة أعمال الشركة، ومدى اهتمام الشركة بإدارة رأس المال الفكري. أما فيما يتعلق بدراسة (الخيال، 2009)، فقد عملت على استطلاع وجهات نظر الأكاديميين ومراجعي الحسابات وشركات الوساطة المالية حول أهمية الإفصاح الاختياري، وكذلك هدفت إلى معرفة أهم المعلومات التي يرغب المشاركون في الدراسة أن تتضمنها التقارير السنوية المنشورة للشركات السعودية بجانب محتوياتها المالية. وبالتالي تم تصميم استبانة وزعت على عينة الدراسة. وقد أوضحت الدراسة إلى أن الإفصاح المصاحب للقوائم المالية للشركات المساهمة السعودية غير كاف لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأسهم. وفي الأردن، أجريت دراسة (عبد الجليل وأبو نصار، 2014) والتي هدفت إلى بيان العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية. ولبيان هذه العوامل تم تصميم استبانة وزعت بشكل عشوائي على عينة من الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي بلغ عددها 82 شركة. وقد بينت النتائج أنه لم تؤثر محددات الإفصاح (تكلفة إعداد البيانات، واستخدام المعلومات من المنافسين، وتفسيرها بشكل خاطئ، وعدم معرفة الشركة بكل احتياجات مستخدمي المعلومات المالية، والتأخير في نشر القوائم المالية، وقناعة الشركة بعدم الحاجة إلى بيانات معينة) الواردة في الفكر المحاسبي في مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية. وقد أوضحت الدراسة أن مستوى الإفصاح في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية يؤثر على سعر السهم، وكذلك يؤثر في الحصول على الإئتمان وكذلك على سمعة الشركة. وبينت الدراسة أن الإفصاح يعزز قيام مجلس الإدارة بمسؤولياته، ويُمكن المساهمين من الحكم على ربحية ومركز الشركة المالي، ويحد من الإشاعات. وأخيراً، البعض الآخر من الدراسات السابقة قام بتطوير واستخدام قائمة مكونة من مجموعة أسئلة Checklist لقياس مستوى أو درجة الإفصاح الاختياري للشركات. على سبيل المثال، دراسة (زيود، وآخرون، 2011) والتي هدفت هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك من خلال اختيار قائمة أسئلة (Checklist) مكونة من ستين عنصراً والتي تمثل العناصر الأساسية للإفصاح الاختياري. حيث تكونت عينة الدراسة من 15 شركة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للعام 2009، وتم استخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير في قياس مستوى التبائن في الإفصاح الاختياري وتحديد حجمه ونوعيته في العينة المختارة للدراسة، وقد بينت نتائج الدراسة إلى أنه مع وجود تبائن في حجم الإفصاح الاختياري ونوعيته إلا أن هناك اهتماماً ملحوظاً به من قبل إدارة الشركات المدرجة، وأن هنالك رغبة لهذه الشركات بتزويد الأطراف ذات العلاقة بمعلومات اختيارية إضافية عن تلك التي يطلبها الإفصاح الإلزامي. أما دراسة (مارق، 2009) فقد أجريت لقياس كمية الإفصاح الاختياري ونوعيته في التقارير السنوية للشركات المساهمة السعودية خلال العام 2005، حيث بلغت عينة الدراسة 52 شركة مساهمة سعودية. واستخدمت أيضاً قائمة

لمجموعة من الأسئلة (Checklist) وذلك لتحليل حجم ونوعية الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة السعودية والتي كونت من (60) عنصر. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تباين في حجم الإفصاح الاختياري ونوعيته بين شركات عينة الدراسة، إلا أنه يوجد اهتمام من قبل تلك الشركات بالإفصاح الاختياري، هذا بالإضافة إلى أن هناك رغبة من قبل هذه الشركات بزيادة الإفصاح الاختياري. وفيما يتعلق بدراسة (متولي، 2007)، فقد أجريت بهدف قياس كمية الإفصاح الاختياري ونوعيته في التقارير السنوية للشركات السعودية المساهمة، وذلك من خلال فحص التقارير السنوية المنشورة للعام 2005 وذلك باستخدام كذلك قائمة من الأسئلة لفحص الإفصاح الاختياري (Checklist). حيث اتبعت الدراسة المنهج الاستقرائي والمنهج الإيجابي في تحليل حجم الإفصاح الاختياري ونوعيته في الشركات المساهمة السعودية. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك تباين في حجم الإفصاح الاختياري ونوعيته بين الشركات، إلا أن الشركات السعودية المساهمة تهتم بشكل كبير بالإفصاح الاختياري مع درجة من التباين فيما بينها.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

من خلال استطلاع الدراسات السابقة تبين أن عدد كبير منها تطرق إلى موضوع الإفصاحات الاجبارية وعدد قليل منها تناول الإفصاح الاختياري، وآخر تناول العوامل التي تؤثر في مستوى الإفصاح في التقارير المالية السنوية بشكل عام. وتبين أن البحث في قياس الإفصاحات الاختيارية للشركات المدرجة في الأسواق المالية معظمه تم إجراؤه في الدول الأوروبية وأمريكا. بالتالي عدد قليل من الدراسات العربية تطرقت إلى هذه الموضوع وهناك نقص في البحوث والدراسات التي تهدف إلى معرفة مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات في الكثير من الدول العربية ومنها فلسطين، لذا تعد هذه الدراسة خطوة أمامية نحو تقديم أداة لقياس مستوى الإفصاح الاختياري وتطبيقه على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وهذا يعطي دليلاً عن مستوى الإفصاح الاختياري ومدى تطبيقه. وحسب علم الباحثان هذه هي الدراسة الأولى في فلسطين التي تتطرق إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية. هذا بالإضافة إلى أن ما يميز هذه الدراسة أنها لم تكتفي بقياس مستوى الإفصاح الاختياري بل يمتد الأمر لقياس أثر هذا الإفصاح الاختياري على أسعار أسهم هذه الشركات. بالتالي تعد هذه الدراسة إثراءً لجهود الباحثين في هذا المضمار.

فرضيات الدراسة

من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة والمتعلقة بعلاقة الإفصاح الاختياري وسعر السهم السوقى اقتصرت فرضيات الدراسة على فرضية رئيسية كالآتي:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على القيمة السوقية لأسعار أسهمها عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ".

الإطار النظري للدراسة

تعريف الإفصاح المحاسبي:

الإفصاح المحاسبي هو الذي يلبي احتياجات ومصالح أطراف المشروع، وهو إفصاح يجعل التقارير غير مضللة وذات كفية تجعل للتقارير قيمة إعلامية يستطيع مستخدم تلك التقارير الاسترشاد بها واتخاذ قرارات استناداً عليها (جربوع، 2007). وقد عرف (حمد، 2010) الإفصاح المحاسبي بأنه "إرفاق إيضاحات بالقوائم المالية تتناول إيضاح أو تفصيل المعلومات الخاصة بالبند الواردة في صلب القوائم المالية أو خارجها، وذلك بهدف ألا تكون

القوائم المالية مضللة، ويمكن أن يشمل المفهوم الطرق المحاسبية المستخدمة والأحداث اللاحقة لتاريخ القوائم وتحليلات الإدارة للأحداث الماضية وتنبؤاتها والقوائم المالية الإضافية التي تتعلق بنشاط الشركة ولا يمكن عرضها بكفاية في صلب القوائم المالية. وقد عرفه (صديقي ومرزوقي، 2010) بأنه: "عملية إيصال ونقل المعلومات التي أعدت في مرحلة القياس لمن يستخدمها ويوظفها ويحتاجها، سواء داخل المؤسسة أو خارجها، بحيث يجب مراعاة أهمية المعلومات التي يفصح عنها، والوقت الذي يتم فيها الإفصاح وبأي وسيلة". كما تم تعريفه أيضاً بأنه "إظهار كل المعلومات التي قد تؤثر في موقف متخذ القرار تجاه قرار معين يتعلق بالوحدة المحاسبية، كما يعني أيضاً إظهار القوائم المالية لجميع المعلومات الأساسية التي تهتم بها الفئات الخارجية عن المشروع بحيث تفيدها في عملية اتخاذ القرار الرشيد (عبد الله، 1995).

ومن هنا يتضح لنا أن الإفصاح المحاسبي يركز على موضوع توصيل المعلومات إلى المستفيدين بهدف بيان حقيقة الوضع المالي للمنشأة دون تضليل بشكل يسمح بالاعتماد على تلك المعلومات في اتخاذ القرارات. وكذلك الربط بين درجة الإفصاح وتخفيض حالة عدم التأكد لدى المستفيدين من خلال نشر كل المعلومات الاقتصادية التي لها علاقة بالمشروع سواء كانت معلومات كمية أو معلومات أخرى تساعد المستثمر على اتخاذ قراراته.

الإفصاح الاختياري وأوجه الاختلاف مع الإفصاح الإلزامي

العديد من الدراسات تناولت مفهوم الإفصاح الاختياري، حيث أن معظم الدراسات أجمعت على أن الإفصاح الاختياري يتمثل في إضافة معلومات وبيانات بواسطة الشركات لإعلام متخذي القرارات عن المعلومات المالية وغير المالية والتي هي بمثابة زيادة على متطلبات الإفصاح الإلزامي القانونية (حمادة، 2014). حيث ذكر (عفيفي، 2008) أن الإفصاح الاختياري يمثل خيارات حرة من قبل إدارة الشركة لتوفير معلومات محاسبية ومعلومات أخرى في التقارير السنوية للشركات تبدو ملائمة لاحتياجات القرار للمستخدمين، وأيضاً تحدد ملائمة المعلومات للطرف الذي سوف يستخدمها في اتخاذ القرارات. في حين يرى (دحود وحمادة، 2015) أن الإفصاح الاختياري يعني تقديم معلومات عن الشركة زيادة على المتطلبات المهنية والقانونية والتنظيمية والإلزامية وهو خيارات حرة من قبل إدارة الشركة تبدو ملائمة للأطراف الخارجية، وكذلك هو معلومات مالية وغير مالية تتعلق بأصحاب القرار. والفرق بين الإفصاحات الإلزامية والاختيارية هو أن الإلزامية تكون امتثالاً للأنظمة والقوانين المعمول بها في الدولة والأسواق المالية وكذلك التزاماً بمعايير التقارير المالية الدولية أما الاختيارية تكون رغبةً من الشركة بتزويد المستخدمين للقوائم المالية والجهات ذات العلاقة بمعلومات إضافية قد تكون مفيدة لهم في اتخاذ قراراتهم الحالية والمستقبلية وفي دراسة الوضع الإداري والمالية للشركات وفي رسم التوجهات المستقبلية.

أهداف الإفصاح الاختياري

يسعى الإفصاح بشكل رئيس إلى تلبية احتياجات مستخدمي التقارير المالية كلها من أجل المساعدة في عملية اتخاذ القرار. وهذا الهدف العام يشمل جميع أنواع الإفصاحات، إلا أن هدف الإفصاح الاختياري أو التوسع في الإفصاح سوف يمكن المستخدمين من اتخاذ قرارات أكثر دقة وموضوعية، مع العلم بأن التوصية رقم 105 الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المالية قد بينت أن الإفصاح الفعال يعمل على وصف المفردات التي لم يُعترف بها في القوائم المالية واقتراح مقياس ملائم لها، وكذلك يعمل على توفير معلومات لمساعدة الأطراف الخارجية على تقدير المخاطر، والعمل أيضاً على توفير معلومات مهمة في التقارير المرحلية، وأي أمور محاسبية أخرى تستلزم دراسة بشكل عام (دحود وحمادة، 2015).

إجراءات الدراسة

منهجية الدراسة

قد اتبعت الدراسة المنهج الاستقرائي وأسلوب تحليل المحتوى في تحليل حجم الإفصاح الاختياري ونوعيته لدى الشركات المساهمة المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تم إجراء التحليل على التقارير السنوية المنشورة لها للعام 2014، وذلك باستخدام أداة الدراسة وهي قائمة مكونة من مجموعة من الأسئلة (Checklist)، وتم إيجاد هذه الأداة بالاطلاع والاستفادة من عدد من الدراسات السابقة (Meek et al., 1995) و (Chau and Gray, 2002) و (دحدوح وحماة، 2015)، وتعديلها بما يتلائم مع البيئة الفلسطينية، حيث تكونت القائمة المقترحة من 84 عامل للتعبير عن الإفصاح الاختياري مقسمة إلى 8 محاور. وتم الاستفادة من القوائم المستخدمة في الدراسات السابقة لاحتوائها على عدد كبير من الأسئلة الهامة لقياس مستوى الإفصاح الاختياري، واعتمادها في معظم أجزائها على معايير التقارير المالية، وذلك وفقاً لما بينه كل من (Meek et al., 1995) و (Chau and Gray, 2002).

هذا بالإضافة إلى أن الدراسة استخدمت أسلوب تحليل الانحدار لبيان أثر مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات على أسعار أسهم هذه الشركات وذلك لتحقيق الهدف الثالث من أهداف الدراسة. حيث تمثل متغير الدراسة المستقل بمستوى الإفصاح الاختياري للشركات والمتغير التابع تمثل في أسعار الأسهم لهذه الشركات في نهاية السنة المالية.

مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية خلال العام 2014، حيث بلغ عدد هذه الشركات 45 شركة موزعة على ستة قطاعات: البنوك، التأمين، الصناعة، الخدمات، العقارات والاتصالات وتكنولوجيا المعلومات.

التحليل الإحصائي ومناقشة النتائج:

القسم الأول: قياس مستوى تطبيق الإفصاح الاختياري

تم تطبيق قائمة Checklist المقترحة على مجتمع الدراسة المكون من 45 شركة مدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية كما هو موضح في الجدول رقم 1، حيث تم الحصول على التقارير المالية لكافة لهذه الشركات من موقع بورصة فلسطين للأوراق المالية للعام 2014، حيث مثل عدد الشركات في قطاع الصناعة العدد الأكبر بين جميع القطاعات بواقع 31%، يليه قطاع العقارات 18%، ثم قطاع التأمين 16%، وقطاع الخدمات 16%، ومن ثم البنوك 13%، ووقع في المرتبة الأخيرة قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بواقع 7%، حيث دلت قلة عدد الشركات في قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات على صغر حجم السوق الفلسطيني والوضع الاقتصادي المتردي في المناطق الفلسطينية.

جدول (1): عدد الشركات ونسبة تمثيلها في مجتمع الدراسة

النسبة تمثيل للشركات للمجتمع	عدد الشركات بالمجتمع	القطاع
13%	6	قطاع البنوك
16%	7	قطاع التأمين
16%	7	قطاع الخدمات

القطاع	عدد الشركات بالمجتمع	نسبة تمثيل للشركات للمجتمع
قطاع الصناعة	14	31%
قطاع العقارات	8	18%
قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات	3	7%
الاجمالي	45	100%

وتم استخدام القائمة المقترحة المكونة من 84 سؤال وموزعة على 8 مجموعات كما هو موضح في ملحق الدراسة رقم (1)، حيث تم التعبير عن وجود الإفصاح الاختياري للبند المطلوب الإفصاح عنها في كل شركة بالرقم 1، وعن عدم وجوده بالرقم صفر، وبعد ذلك تم بيان نسبة الإفصاح لكل شركة على حدة ولكل قطاع على حدة، ومن ثم لكل القطاعات معاً (للسوق ككل)، وكذلك تم اجراء ترتيباً تنازلياً للشركات بشكل يوضح نسبة الإفصاح الاختياري لكل منها، هذا بالإضافة إلى توضيح عدد الشركات التي أفصحت عن كل معلومة على حدة ونسبتها من مجتمع الدراسة، ونسبة الالتزام الاجمالية بالمحاور الثماني المقترحة، حيث أظهرت الدراسة النتائج الآتية:

1. قطاع البنوك

يوضح الجدول رقم (2) نسبة الإفصاح الاختياري للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين، حيث يدل التحليل على أن البنك الإسلامي العربي هو أكثر البنوك تطبيقاً للإفصاح الاختياري 82%، يليه بنك فلسطين 80%، ومن ثم البنك الإسلامي الفلسطيني وبنك القدس، وبينما بنك الاستثمار الفلسطيني كان أقل البنوك إفصاحاً بواقع 46% فقط. وهذا يدل على أن كبرى البنوك العاملة في فلسطين والمدرجة في بورصة فلسطين تسعى إلى زيادة مستوى الإفصاح الاختياري.

جدول (2): نسبة الإفصاح الاختياري لقطاع البنوك

بيان	فلسطين	التجاري الفلسطيني	الاستثمار الفلسطيني	الاسلامي الفلسطيني	الاسلامي العربي	القدس
عدد مفردات المعلومات المفصوح عنها اختياريًا	18	12	9	17	18	17
عدد المفردات الاختيارية في القائمة	84	84	84	84	84	84
نسبة الإفصاح (%)	80%	57%	46%	79%	82%	79%

ملاحظة: نسبة الإفصاح لكل بنك تم احتسابها بقسمة عدد المفردات المفصوح عنها اختياريًا على إجمالي عدد المفردات الاختيارية في قائمة الأسئلة (checklist) والمكونة من 84 مفردة أو سؤال.

2. قطاع التأمين

يوضح الجدول رقم (3) نسبة الإفصاح الاختياري لشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين، حيث احتلت شركة التأمين الوطنية المرتبة الأولى في الالتزام بتطبيق الإفصاح الاختياري بنسبة 71%، يليها شركة ترست العالمية للتأمين بنسبة 64%، يليها العالمية المتحدة للتأمين بنسبة 62%، وتراوحت باقي الشركات ما بين 57% - 52%، ومن المعروف أن هذه شركة التأمين الوطنية وشركة ترست للتأمين والمتمتدة للتأمين هي من كبرى الشركات العاملة في فلسطين وأقدمها، وهذا يدل على أن الشركات الكبرى تلزم بالإفصاح الاختياري لكن بنسبة متوسطة وهي بحاجة إلى التعزيز في هذا الجانب.

جدول (3): نسبة الإفصاح الاختياري لقطاع شركات التأمين

التكافل للتأمين	ترست للتأمين	العالمية المتحدة للتأمين	فلسطين للتأمين	المشرق للتأمين	التأمين الوطنية	الاهلية للتأمين	بيان
45	54	52	48	44	60	35	عدد مفردات المعلومات المفصّل عنها اختياريّاً
84	84	84	84	84	84	84	عدد المفردات الاختيارية في القائمة
54%	64%	62%	57%	52%	71%	42%	نسبة الإفصاح (%)

ملاحظة: نسبة الإفصاح لكل شركة تم احتسابها بقسمة عدد المفردات المفصّل عنها اختياريّاً على إجمالي عدد المفردات الاختيارية في قائمة الأسئلة (checklist) والمكونة من 84 مفردة أو سؤال.

3. قطاع الخدمات

أما فيما يتعلق بقطاع الخدمات، يوضح الجدول رقم (4) أن مستشفى نابلس التخصصي يلتزم بالإفصاح الاختياري بنسبة 63% وهو أكثر الشركات التزاماً في قطاع الخدمات، يليه شركة باديكو القابضة 62%، أما باقي الشركات تراوحت نسبة التطبيق للإفصاح الاختياري ما بين 58% إلى 37%. بالتالي ما مازال هناك عدم اهتمام واضح لدى الشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين بمفهوم الإفصاح الاختياري، ومن هنا هي بحاجة إلى مزيد من الاهتمام والتعزيز لتطبيق مفهوم الإفصاح الاختياري لما له أهمية بالغة للشركات وأطراف عدة، وعلى وجه الخصوص الشركة العربية لمراكز التسوق والفلسطينية للكهرباء.

جدول (4): نسبة الإفصاح الاختياري لقطاع الخدمات

شركة سوق فلسطين	العربية للفنادق	العربية لمراكز التسوق	مجموعة واصل	الفلسطينية للكهرباء	باديكو القابضة	مستشفى نابلس	بيان
49	42	31	48	36	52	53	عدد مفردات المعلومات المفصّل عنها
84	84	84	84	84	84	84	عدد المفردات الاختيارية في القائمة
58%	50%	37%	57%	43%	62%	63%	نسبة الإفصاح (%)

ملاحظة: نسبة الإفصاح لكل شركة تم احتسابها بقسمة عدد المفردات المفصّل عنها اختياريّاً على إجمالي عدد المفردات الاختيارية في قائمة الأسئلة (checklist) والمكونة من 84 مفردة أو سؤال.

4. قطاع الصناعة

جدول رقم (5) يوضح نسبة الإفصاح الاختياري للشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين، حيث يبين أن شركة مطاحن القمح الذهبي هي الأكثر تطبيقاً للإفصاح الاختياري بنسبة 80%، يليها شركة فلسطين للاستثمار الصناعي بنسبة 70%، ومن ثم دواجن القدس بنسبة 68%، وباقي الشركات الـ 7 تراوحت نسبة التزامها بالإفصاح الاختياري ما بين 61% إلى 38%. وهذا يدل على أن الشركات الصناعية بحاجة إلى مزيد من التعزيز لتطبيق الإفصاح الاختياري، خصوصاً في شركة مصانع الزيوت النباتية والتي بلغت نسبة التطبيق فيها 38%.

جدول (5): نسبة الإفصاح الاختياري لقطاع الصناعة

بيان	عدد مفردات المعلومات المفصح عنها اختياريًا	عدد المفردات الاختيارية في القائمة	نسبة الإفصاح (%)	بيان	عدد مفردات المعلومات المفصح عنها اختياريًا	عدد المفردات الاختيارية في القائمة	نسبة الإفصاح (%)
نابكو	37	84	44%	فلسطين للاستثمار الصناعي	37	84	44%
الوطنية لصناعة الكرتون	46	84	55%	مصانع الزيوت النباتية	46	84	55%
مصنع الشرق للإلكترونيات	35	84	42%	القدس للمستحضرات الطبية	35	84	42%
مطاحن القمح الذهبي	40	84	80%	بيت جالا لصناعة الأدوية	40	84	80%
ايبك	37	84	55%	بيرزيت للأدوية	37	84	55%
دواجن فلسطين	67	84	68%	فلسطين لصناعة اللدائن	67	84	68%
سجاير القدس	46	84	45%	العربية لصناعة الدهانات	46	84	45%

ملاحظة: نسبة الإفصاح لكل شركة تم احتسابها بقسمة عدد المفردات المفصح عنها اختياريًا على إجمالي عدد المفردات الاختيارية في قائمة الأسئلة (checklist) والمكونة من 84 مفردة أو سؤال.

5. قطاع العقارات

يوضح الجدول رقم (6) نسبة الإفصاح الاختياري للشركات العقارية المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، حيث بين الجدول أن مستوى التطبيق للإفصاح الاختياري في جميع الشركات كان بنسبة 50% فما أقل، وهذا مستوى غير مقبول وبحاجة إلى مزيد من التعزيز والاهتمام من قبل هذه الشركات العقارية.

جدول (6): نسبة الإفصاح الاختياري لقطاع العقارات

بيان	القدس للاستثمارات العقارية	المؤسسة العقارية العربية	بال عقار	العقارية التجارية للاستثمار	أبراج الوطنية	الفلسطينية للاستثمار والائتماء	المستثمرون العرب للإعمار	الاتحاد للإعمار
عدد مفردات المعلومات المفصح عنها اختياريًا	17	29	33	32	42	21	23	34
عدد المفردات الاختيارية في القائمة	84	84	84	84	84	84	84	84
نسبة الإفصاح (%)	20%	35%	39%	38%	50%	25%	27%	40%

ملاحظة: نسبة الإفصاح لكل شركة تم احتسابها بقسمة عدد المفردات المفصح عنها اختياريًا على إجمالي عدد المفردات الاختيارية في قائمة الأسئلة (checklist) والمكونة من 84 مفردة أو سؤال.

6. قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات

جدول رقم (7) يوضح الإفصاح الاختياري لشركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات المدرجة في بورصة فلسطين، ويبين أن الشركة الوطنية موبيل هي أكثر الشركات التزاماً بالإفصاح بنسبة 90%، حيث تعتبر هذه النسبة مرتفعة جداً مقارنةً مع باقي الشركات في نفس القطاع ومقارنةً مع القطاعات الأخرى، على الرغم من أنها أنشأت في عام 2006 وتم إدراجها حديثاً في بورصة فلسطين عام 2012، وقد يرجع نسبة ارتفاع نسبة التطبيق للإفصاح

الاختياري لديها في أنها أنشأت بالشراكة مع شركة كيوتل القطرية، التي تملك نحو 57% من أسهمها، بالإضافة إلى صندوق الاستثمار الفلسطيني الذي يملك 43%، بالتالي يدل هذا على أن هناك ادراكاً لدى هذه الشركات المالكة لأهمية الإفصاح الاختياري.

بينما الشركة الأقدم في التأسيس والادراج شركة مجموعة الاتصالات الفلسطينية وهي شركة قابضة تتبع لها العديد من الشركات الهامة في فلسطين منها شركة الهاتف الثابت والجوال الفلسطيني وبديكو وغيرها... انخفضت نسبة التطبيق فيها بشكل ملحوظ إلى 58%، وهذا يدعو إدارة هذا الشركات إلى الاهتمام بالإفصاح الاختياري والعمل على زيادة مستوى التطبيق له، بينما شركة جلوبل كوم انخفضت نسبة التطبيق للإفصاح الاختياري فيها إلى أدنى حد ممكن وهو 27%، وهذا يستدعي إدارة بورصة فلسطين بمطالبة الشركة بمزيد من الإفصاح الاختياري عن المعلومات التي قد تساهم في عملية اتخاذ القرار لجهات عدة وخصوصاً المستثمرين الحاليين والمرتقبين على الصعيد المحلي والدولي.

جدول (7): نسبة الإفصاح الاختياري لقطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات

بيان	مجموعة الاتصالات الفلسطينية	الوطنية موبايل	جلوبال كوم
عدد مفردات المعلومات المفصوح عنها اختياريًا	49	76	23
عدد المفردات الاختيارية في القائمة	84	84	84
نسبة الإفصاح (%)	58%	90%	27%

ملاحظة: نسبة الإفصاح لكل شركة تم احتسابها بقسمة عدد المفردات المفصوح عنها اختياريًا على إجمالي عدد المفردات الاختيارية في قائمة الأسئلة (checklist) والمكونة من 84 مفردة أو سؤال.

7. نسب الإفصاح الاختياري لكل قطاع على حدة وإجمالي القطاعات:

الجدول رقم (8) يوضح نسبة الإفصاح الاختياري لكل قطاع من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث بين أن قطاع البنوك بشكل عام هو القطاع الأكثر التزاماً بتطبيق الإفصاح الاختياري بنسبة 70%، يليه قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بنسبة 59%، ومن ثم قطاع التأمين بنسبة 57%، وقطاع الخدمات بنسبة 53%، وقطاع الصناعة بنسبة 48%، وكان قطاع العقارات أقل القطاعات تطبيقاً للإفصاح الاختياري. بينما بلغت نسبة التطبيق للإفصاح الاختياري في إجمالي القطاعات (للسوق ككل) 54%، وهذا يدل بشكل عام على أن الشركات المدرجة ببورصة فلسطين لا تلتزم بشكل كبير بمفهوم الإفصاح الاختياري، وهذه النسبة تعتبر ضعيفة نسبياً، وهي بحاجة للتعزيز والاهتمام، وذلك للفوائد الكثيرة الناتجة عن تبني الإفصاح الاختياري في الشركات سواء على صعيد الشركات نفسها أم على صعيد المستخدمين لتقاريرها المالية.

جدول (8): نسب الإفصاح الاختياري لكل قطاع

القطاع	عدد الشركات لكل قطاع	نسبة تمثيل القطاع بالمجتمع	نسبة الإفصاح الاختياري لكل قطاع
قطاع البنوك	6	13%	70%
قطاع الاتصالات وتكنولوجيا	3	7%	59%
قطاع التأمين	7	16%	57%
قطاع الخدمات	7	16%	53%

قطاع	عدد الشركات لكل قطاع	نسبة تمثيل القطاع بالمجتمع	نسبة الإفصاح الاختياري لكل قطاع
قطاع الصناعة	14	31%	48%
قطاع العقارات	8	18%	36%
الاجمالي	45	100%	54%

8. ترتيب مجتمع الدراسة تنازلياً حسب نسبة الإفصاح لكل شركة.

من خلال ترتيب كافة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين حسب نسبة الإفصاح لدى كل شركة وفي جميع القطاعات، الجدول رقم (9) يبين أن أكثر خمس شركات ذات إفصاح اختياري أكبر هي الوطنية موبايل بنسبة 90%، البنك الإسلامي العربي بنسبة 82%، بنك فلسطين بنسبة 80%، شركة مطاحن القمح الذهبي بنسبة 80%. بينما أقل ثلاث شركات ذات إفصاح اختياري محدود هي جلوبال كوم بنسبة 27%، والفلسطينية للاستثمار والائتماء بنسبة 25%، وشركة القدس للاستثمارات العقارية بنسبة 20%.

جدول (9): ترتيب مجتمع الدراسة تنازلياً حسب نسبة الإفصاح لكل شركة

اسم الشركة	النسبة	الترتيب	اسم الشركة	النسبة	الترتيب
الوطنية موبايل	90%	1	التكافل للتأمين	54%	23
البنك الإسلامي العربي	82%	2	المشرق للتأمين	52%	24
بنك فلسطين	80%	3	العربية لصناعة الدهانات	52%	25
مطاحن القمح الذهبي	80%	4	العربية للفنادق	50%	26
البنك الإسلامي الفلسطيني	79%	5	ابراج الوطنية	50%	27
بنك القدس	79%	6	بنك الاستثمار الفلسطيني	46%	28
التأمين الوطنية	71%	7	سجاير القدس	45%	29
فلسطين للاستثمار الصناعي	70%	8	فلسطين لصناعة اللدائن	45%	30
دواجن فلسطين	68%	9	شركة نابكو	44%	31
ترست للتأمين	64%	10	الفلسطينية للكهرباء	43%	32
مستشفى نابلس التخصصي	63%	11	الاهلية للتأمين	42%	33
العالمية المتحدة للتأمين	62%	12	مصنع الشرق للالكترونيات	42%	34
باديكو القابضة	62%	13	الاتحاد للإعمار والاستثمار	40%	35
القدس للمستحضرات الطبية	61%	14	بال عقار	39%	36
بيرزيت للأدوية	60%	15	مصانع الزيوت النباتية	38%	37
سوق فلسطين للأوراق المالية	58%	16	العقارية التجارية للاستثمار	38%	38
مجموعة الاتصالات الفلسطينية	58%	17	الفلسطينية العربية لمراكز التسوق	37%	39
البنك التجاري الفلسطيني	57%	18	مؤسسة العقارية العربية	35%	40
فلسطين للتأمين	57%	19	المستثمرون العرب	27%	41
مجموعة واصل	57%	20	جلوبال كوم	27%	42
الوطنية لصناعة الكرتون	55%	21	الفلسطينية للاستثمار والائتماء	25%	43
إيبك	55%	22	القدس للاستثمارات العقارية	20%	44

9. بيان نسبة الالتزام الاجمالية في المحاور الثماني من قبل الشركات المدرجة

الجدول رقم (10) يبين نسبة الإفصاح الاجمالية بالمحاور الرئيسية الثمانية لقائمة Checklist المقترحة خلال الدراسة، حيث يوضح أن نسبة الإفصاح للمعلومات الخاصة بهيكلية مجلس الإدارة كانت في المرتبة الأولى وهي 89%، أي أن نسبة 89% من الشركات المدرجة افصحت عن المعلومات الخاصة بهيكلية مجلس الإدارة لديها، بينما بلغت نسبة الشركات التي افصحت عن المعلومات الخاصة بالإدارة العليا 87%، وكذلك نسبة الشركات التي افصحت عن المعلومات العامة عن الشركة 68%، وأما باقي المحاور تبين أن هناك انخفاض في نسبة الإفصاح لدى الشركات حيث انخفضت عن 50%، خاصة فيما يتعلق بنسبة الإفصاح ذات العلاقة بتكاليف البحث والتطوير.

وهذا يدل على أن هناك عدم اهتمام من قبل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بالافصاحات الاختيارية الخاصة بالمعلومات عن لجنة التدقيق، وكذلك المعلومات عن العاملين في الشركة والمعلومات الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية والسياسات البيئية، والحوكمة، والتحليلات المالية وغير مالية، وهذا بالإضافة إلى المعلومات الخاصة بتكاليف البحث والتطوير والتي انخفضت إلى أدنى مستوى بنسبة 19%. وهذا يرجع بالأساس إلى أن الإفصاح عن هذه المعلومات المشمولة في المحاور الثمانية هو طوعاً وبمبادرة من الشركات وليس اجباراً بينما في بعض الدول جزء من هذه المعلومات وخاصة المتعلقة بالحوكمة هو اجباري لذا نسبة الافصاحات في هذا الجانب تصل إلى نسبة كبيرة.

جدول (10): نسبة الإفصاح الاجمالية في المحاور الثماني في الشركات المدرجة

م	معلومات الإفصاح الاختياري	نسبة الإفصاح
1	الافصاحات الخاصة بهيكلية مجلس الإدارة	89%
2	معلومات عن الإدارة العليا	87%
3	المعلومات العامة عن الشركة	68%
4	معلومات عن لجنة التدقيق	50%
5	معلومات عن العاملين في الشركة وافصاحات عن المسؤولية الاجتماعية والسياسات البيئية	44%
6	معلومات عن الحوكمة	42%
7	افصاحات عن تحليلات مالية وغير مالية	42%
8	تكاليف البحث والتطوير	19%

بناءً على نتائج التحليل الاحصائي أعلاه، يتبين أن هناك اختلاف في مستوى الإفصاح الاختياري للمعلومات في الشركات حيث تفاوتت نسبة الإفصاح الاختياري من شركة إلى أخرى ومن قطاع إلى آخر، وكذلك في نوعية المعلومات المفصحة عنها في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وهذا يؤثر على أن هناك اختلاف وتباين في حجم ونوعية الإفصاح الاختياري للمعلومات بين الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية. وقد يرجع هذا الاختلاف والتباين إلى عدم إدراك بعض الشركات لمفهوم الإفصاح الاختياري وأهميته، أو قد يرجع إلى الاختلاف بين الشركات في الحجم، أي أن الشركات كبيرة الحجم تميل إلى الإفصاح بشكل أكبر، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة كل من (مارق، 2009) و(دحود وحمامة، 2015).

القسم الثاني: قياس تأثير مستوى الإفصاح الاختياري على أسعار الأسهم
في هذا القسم، بعد احتساب نسبة الإفصاح الاختياري لكل شركة على حدة في القسم الأول من الدراسة تم جمع البيانات الخاصة بأسعار الأسهم لتلك الشركات في نهاية السنة المالية 2014، أي في 2014\12\31. حيث مثل السعر السوقي للسهم المتغير التابع للدراسة وكذلك مثلت نسبة الإفصاح الاختياري لكل شركة المتغير المستقل. وذلك بهدف قياس أثر مستوى هذه الإفصاحات الاختيارية على أسعار أسهم هذه الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية خلال العام 2014، حيث تم استخدام نموذج الانحدار الخطي الآتي:

$$P = \beta_0 + \beta_1 D + \varepsilon_t$$

حيث أن:

P : القيمة السوقية لسعر السهم وهي المتغير التابع

D : نسبة الإفصاح

β_0 : الحد الثابت

β_1 : تعبر عن معامل خط الانحدار للمتغير المستقل

ε_t : الخطأ العشوائي.

ويجدر الإشارة هنا، أنه تم الحصول على أسعار الأسهم من التقارير المالية المنشورة لبورصة فلسطين للأوراق المالية. هذا بالإضافة إلى أنه تم إجراء بعض الاختبارات للتأكد من صلاحية وموثوقية البيانات ومدى إمكانية استخدام تحليل الانحدار ومنها عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين متغيرات الدراسة المستخدمة في التحليل باستخدام اختبارات الارتباط الخطي Multicollinearity Test وكذلك تم التأكد من استقرار البيانات Stationary Test، وأيضاً تم التأكد من عدم وجود ارتباط خطي بين المتغير التابع والمستقل من خلال استخدام اختبار Variance Inflation Factors حيث أشار هذا الاختبار إلى عدم وجود ارتباط بينهما.

ومن خلال إجراء تحليل الانحدار، يبين الجدول رقم (11) أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى تطبيق الإفصاح الاختياري لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية على القيمة السوقية لأسعار أسهم هذه الشركات، عند مستوى دلالة 5%، حيث بلغ مستوى الدلالة 0.198، بالتالي هذا يقودنا إلى رفض فرضية الدراسة الرئيسية والتي نصت على أنه "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على القيمة السوقية لأسعار أسهمها عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ". وقد يعزو الباحث ذلك لعدم اهتمام المستثمرين بالإفصاحات الاختيارية الصادرة عن الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وهذه النتيجة لا تتفق مع دراسة (عبد الجليل وأبو نصار، 2014) والتي بينت أن مستوى الإفصاح للشركات المساهمة العامة الأردنية يؤثر على أسعار أسهم هذه الشركات.

جدول رقم (11): معادلة الانحدار: أثر مستوى الإفصاح الاختياري على أسعار أسهم الشركات

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.490	0.038		12.942	0.000
مستوى الإفصاح	0.023	0.017	0.196	1.307	0.198
F	1.709				
مستوى الدلالة لـ F	0.198				
معامل التحديد (R ²)	0.038				
معامل التحديد المعدل (R ²)	0.016				
الخطأ المعياري	0.1752				

a. Dependent variable: سعر السهم

b. * $p < 0.05$

النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج

تم التوصل إلى النتائج التالية:

- 1- تبين أن قطاع البنوك بشكل عام هو القطاع الأكثر التزاماً بتطبيق الإفصاح الاختياري بنسبة 70%، حيث كان البنك الإسلامي العربي هو أكثر البنوك تطبيقاً للإفصاح الاختياري بنسبة 82%، يليه بنك فلسطين 80%، ومن ثم البنك الإسلامي الفلسطيني وبنك القدس وبينما بنك الاستثمار الفلسطيني كان أقل البنوك إفصاحاً بواقع 46% فقط.
- 2- وجاء في المرتبة الثانية قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بنسبة 59%، حيث أن الشركة الوطنية موبيل هي أكثر الشركات التزاماً بالإفصاح بنسبة 90%، حيث كانت هذه النسبة مرتفعة جداً مقارنةً مع باقي الشركات في نفس القطاع ومقارنةً مع القطاعات الأخرى ككل، بالتالي دلت هذه على أن هناك إدراكاً لدى هذه الشركات المالكة لهذه الشركة لأهمية الإفصاح الاختياري، بينما الشركة الأكثر أهمية والأقدم في فلسطين (مجموعة الاتصالات الفلسطينية) انخفضت نسبة التطبيق فيها بشكل ملحوظ إلى 58%.
- 3- وجاء في المرتبة الثالثة قطاع التأمين بنسبة 57%، حيث احتلت شركة التأمين الوطنية المرتبة الأولى في الالتزام بتطبيق الإفصاح الاختياري بنسبة 71%، يليها شركة ترست العالمية للتأمين بنسبة 64%.
- 4- وبينما جاء في المرتبة الرابعة قطاع الخدمات بنسبة 53%، حيث أن مستشفى نابلس التخصصي أفصح عن المعلومات الاختيارية بنسبة 63% وهو أكثر الشركات التزاماً في قطاع الخدمات، يليه شركة باديكو القابضة 62%، أما باقي الشركات تراوحت نسبة التطبيق للإفصاح الاختياري لديها ما بين 58% إلى 37%. بالتالي ما مازال هناك عدم اهتمام واضح لدى الشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين بمفهوم الإفصاح الاختياري، وعلى وجه الخصوص الشركة العربية لمراكز التسوق والفلسطينية للكهرباء، بالتالي هي بحاجة إلى مزيد من الاهتمام والتعزيز لتطبيق مفهوم الإفصاح الاختياري.
- 5- وجاء في المرتبة الخامسة قطاع الصناعة بنسبة 48%، حيث تبين أن شركة مطاحن القمح الذهبي هي الأكثر تطبيقاً للإفصاح الاختياري بنسبة 80%، يليها شركة فلسطين للاستثمار الصناعي بنسبة 70%، ومن ثم دواجن القدس بنسبة 68%، وباقي الشركات الـ 7 تراوحت نسبة التزامها بالإفصاح الاختياري ما بين 61% إلى

- 38%. وهذا يؤثر أيضاً على أن الشركات الصناعية بشكل عام بحاجة إلى مزيد من التعزيز لتطبيق الإفصاح الاختياري، خصوصاً في شركة مصانع الزيوت النباتية والتي بلغت نسبة التطبيق فيها 38%.
- 6- تبين أن أقل القطاعات تطبيقاً للإفصاح الاختياري هو القطاع العقاري بنسبة 36%، حيث كان مستوى التطبيق للإفصاح الاختياري في جميع الشركات بنسبة 50% فما أقل، وهذا مستوى متدني جداً وبحاجة إلى مزيد من الاهتمام من قبل إدارة هذه الشركات.
- 7- بلغت نسبة التطبيق الإجمالية للإفصاح الاختياري في إجمالي القطاعات (للسوق ككل) 54%، وهذه النسبة تعتبر ضعيفة نسبياً، وتدلل بشكل عام على أن الشركات المدرجة ببورصة فلسطين لا تلتزم بشكل كبير بالإفصاح الاختياري، وهي بحاجة للتعزيز والاهتمام، وذلك الفوائد الكبيرة التي من الممكن أن تتحقق للشركة نفسها وللأطراف ذات العلاقة.
- 8- أن الخمس شركات الأولى ذات أكبر إفصاح اختياري على التوالي هي الوطنية موبايل بنسبة 90%، البنك الإسلامي العربي بنسبة 82%، بنك فلسطين بنسبة 80%، شركة مطاحن القمح الذهبي بنسبة 80%.
- 9- تبين أن هناك عدم اهتمام من قبل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بالإفصاحات الاختيارية الخاصة بالمعلومات عن لجنة التدقيق، وكذلك المعلومات عن العاملين في الشركة والمعلومات الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية والسياسات البيئية، والحوكمة، والتحليلات المالية والغير مالية، وهذا بالإضافة إلى المعلومات الخاصة بتكاليف البحث والتطوير.
- 10- وأخيراً وبشكل عام، تبين أن هناك اختلاف وتباين في حجم ونوعية الإفصاح الاختياري للمعلومات بين الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، حيث تفاوتت نسبة الإفصاح الاختياري من شركة إلى أخرى ومن قطاع إلى آخر.
- 11- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاحات الاختيارية لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على القيمة السوقية لأسعار أسهمها عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

ثانياً: التوصيات

وبناءً على النتائج السابقة، فإنه يمكن إيجاز أهم التوصيات كالتالي:

- 1- ضرورة زيادة مستوى الإفصاح الاختياري لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، وذلك للفوائد الكبيرة التي يمكن لأطراف عدة الاستفادة منها وخاصة إدارة الشركات نفسها.
- 2- زيادة اهتمام الجهة المنظمة للعمل في بورصة فلسطين وهيئة الأوراق المالية بالإفصاح الاختياري وتعزيزه لدى الشركات المدرجة في البورصة، وذلك من خلال القائمة Checklist المقترحة في البحث لتقييم الإفصاح الاختياري في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وذلك بتشجيع هذه الشركات على الإفصاح الاختياري، وخصوصاً الشركات العقارية والشركات التي انخفض فيها مستوى الإفصاح الاختياري بشكل ملحوظ.
- 3- ضرورة إجراء ندوات تعريفية لإدارة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بهدف تعريفهم بأهمية وفوائد الإفصاح الاختياري للشركة وللأطراف ذات العلاقة ودوره في تحسين جودة التقارير المالية.

ثالثاً: مقترحات مستقبلية

- 1- دراسة العوامل التي تؤثر على الإفصاحات الاختيارية في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.

2- دراسة أثر مستوى حوكمة الشركات على مستوى الإفصاحات الاختيارية لدى الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.

المراجع

المراجع العربية

- أبو شلوع، هديل. (2013). محددات الإفصاح المحاسبي الاختياري في شركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية في بيئة الأعمال المصرية. رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة. كلية التجارة، جامعة طنطا.
- جربوع، يوسف. (2007). مدى تطبيق القياس والإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية بالقوائم المالية في الشركات بقطاع غزة. مجلة الجامعة الإسلامية. المجلد 15، العدد 1: 239-281.
- حمادة، رشا. (2014). قياس أثر الإفصاح الاختياري في جودة التقارير المالية - دراسة ميدانية في بورصة عمان. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال. المجلد 10، العدد 4: 674-698.
- حمد، محمد. (2010). دور الإفصاح المحاسبي وأهميته في ظل تطبيق معايير المحاسبة المصرية ومتطلبات القانون 91 لسنة 2005. كلية التجارة جامعة قناة السويس - مصر. تاريخ الاطلاع: 1 أغسطس 2016، الموقع: <http://www.acc4arab.com>
- الخيال، توفيق عبد المحسن. (2009). الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي: دراسة ميدانية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة. العدد 3: 105-156.
- دحدوح، حسين، حمادة، رشا. (2005). نموذج مقترح لقياس الإفصاح الاختياري وتطبيقه في بيئة الأعمال السورية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. المجلد 31، العدد 1: 9-42.
- زيود، لطيف، العثمان، محمد، علي، ريم. (2011). مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة المسجلة في سوق دمشق للأوراق المالية. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية. المجلد 33، العدد 3: 27-44.
- العاني، حارس. (2005). دور المعلومات المحاسبية في قياس وتقييم الأداء الاجتماعي للمؤسسات الصناعية - دراسة تطبيقية في مملكة البحرين. المؤتمر العلمي الرابع. جامعة فيلادلفيا، عمان، الأردن.
- عبد الجليل، حسن، أبو نصار، محمد. (2014). العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة العامة الأردنية. دراسات العلوم الإدارية. المجلد 41، العدد 2: 326-342.
- عبد الله، خالد أمين. (1995). الإفصاح ودوره في تنشيط التداول في أسواق رأس المال العربية، المحاسب القانوني العربي. العدد 92: 38-44.
- عفيفي، هلال عبد الفتاح. (2008). العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية. مجلة البحوث التجارية. المجلد 30، العدد 1: 429-498.
- مارق، سعد محمد. (2009). قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز. المجلد 23، العدد 1: 131-174.
- متولي، طلعت عبد العظيم. (2007). نموذج مقترح لقياس حجم ونوعية الإفصاح الاختياري بالتطبيق على بيئة الأعمال في المملكة العربية السعودية. مجلة التجارة والتمويل. العدد 1: 1-36.

مسعود صديقي، مرزوقي مرزوقي. (2010). التوحيد المحاسبي الدولي بين المأمول والموجود- ملتقى دولي تحت عنوان: النظام المحاسبي المالي الجديد في ظل معايير المحاسبة الدولية -المركز الجامعي بالوادي- جانفي، ص3.

References

- Abdul Jalil, H., & Abu Nassar, M. (2014). Factors affecting the level of voluntary disclosure in the annual financial reports of Jordanian public joint-stock companies. *Administrative Science Studies*, 41(2), 326-342. (in Arabic)
- Abdullah, K. (1995). Disclosure and its role in activating trading in the Arab capital markets. *The Arab Accountant*, 92, 38-44. (in Arabic)
- Abu Shalo, H., (2013). *Determinant of voluntary accounting disclosure of public shareholding companies: A theoretical and an empirical study in the Egyptian business environment* [Unpublished master thesis]. Tanta University, Egypt. (in Arabic)
- Adelopo, I. (2011). Voluntary disclosure practices amongst listed companies in Nigeria. *Advances in Accounting*, 27(2), 338-345. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2011.08.009>
- Afifi, H. (2008). The relationship between the corporate governance implementation and the level of voluntary disclosure in annual reports: A pilot study in the Egyptian environment. *Journal of Business Research*, 30(1), 429-498. (in Arabic)
- Al Khayal, T. (2009). The voluntary disclosure and its role in rationalizing investment decisions in the Saudi financial market: An empirical study. *Scientific Journal of Economics and Trade*, 3, 105- 156. (in Arabic)
- Alani, H. (2005). The role of accounting information in measuring and evaluating the social performance of industrial institutions: An applied study in the Kingdom of Bahrain [Conference Presentation]. *Fourth Scientific Conference, Philadelphia University, Amman, Jordan*. (in Arabic)
- Alareeni, B. (2018). The impact of firm-specific characteristics on earnings management: Evidence from GCC countries. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 10(2), 85-104. <https://doi.org/10.1504/IJMFA.2018.10012808>
- Alareeni, B. (2018). Does corporate governance influence earnings management in listed companies in Bahrain Bourse?. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 551-570. <https://doi.org/10.1108/JABS-06-2017-0082>
- Alareeni, B., & Aljuaidi, O. (2014). The modified Jones and Yoon models in detecting earnings management in Palestine Exchange (PEX). *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 9(4), 1472-1484.
- Alareeni, B., & Branson, J. (2011). The relative performance of auditors' going-concern opinions and statistical failure prediction models in Jordan. *Accountancy & Bedrijfskunde*, 31(8), 23-35
- Alareeni, B., & Branson, J. (2013). Predicting listed companies' failure in Jordan using Altman models: A Case Study. *International Journal of Business and Management*, 8(1), 113. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v8n1p113>
- Alareeni, B., & Deghish, H. (2016). Applicability of the balanced scorecard to assess performance of Al-Aqsa media network institution in Gaza Strip. *IUG Journal of Economics and Business*, 24 (3), 21-46. <https://doi.org/10.12816/0035571>
- Alqallaf, H., & Alareeni, B. (2018). Evolving of selected integrated reporting capitals among listed Bahraini banks. *Journal of Accounting and Applied Business Research*, 1(1), 1-21. <https://doi.org/10.51325/ijbeg.v1i1.10>

- Awadh, M., & Alareeni, B. (2018). Measuring level of voluntary disclosures of banks listed in Bahrain Bourse. *Journal of Accounting & Marketing*, 7(3), 295. <https://doi.org/10.4172/2168-9601.1000295>
- Bình, T.Q. (2016). Voluntary disclosure information in the annual reports of non-financial listed companies: The case of Vietnam. *Journal of Applied Economics and Business Research*, 2(2), 69-90.
- Brief, R. P. (1975). The accountant's responsibility in historical perspective. *The Accounting Review*, 50(2), 285-297.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1), 237-333. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00027-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00027-1)
- Chau, G. K., & Gray, S. J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting*, 37(2), 247-265. [https://doi.org/10.1016/S0020-7063\(02\)00153-X](https://doi.org/10.1016/S0020-7063(02)00153-X)
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2012). The moderating effect of voluntary disclosure on the relation between earnings quality and information asymmetry: Some Canadian evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8(2), 157-183. <https://doi.org/10.1504/IJAPE.2012.046706>
- Dahdouh, H., & Hamada, R. (2005). A proposed model for measuring and applying voluntary disclosure in the Syrian business environment. *Damascus University Journal of Economic and Legal Sciences*, 31(1), 9-42. (in Arabic)
- Dedman, E., Lin, S. W. J., Prakash, A. J., & Chang, C. H. (2008). Voluntary disclosure and its impact on share prices: Evidence from the UK biotechnology sector. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(3), 195-216. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.02.001>
- Esfesalari, D., & Zarei, A. (2013). Studying the effect of voluntary disclosure changes on firm value. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3s), 130-136.
- Gray, S. J., Meek, G. K., & Roberts, C. B. (1995). International capital market pressures and voluntary annual report disclosures by US and UK multinationals. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 6(1), 43-68. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.1995.tb00049.x>
- Hail, L. (2002). The impact of voluntary corporate disclosures on the ex-ante cost of capital for Swiss firms. *European Accounting Review*, 11(4), 741-773. <https://doi.org/10.1080/0963818022000001109>
- Hamad, M. (2010). *The role and importance of accounting disclosure in light of the application of the Egyptian accounting standards and the requirements of Law 91 for the year 2005*. Suez Canal University, Egypt. (in Arabic)
- Hamada, R. (2014). Measuring the effect of voluntary disclosure on the quality of financial reports: An empirical study of Amman Stock Exchange. *Jordanian Journal of Business Administration*, 10(4), 674-698. <https://doi.org/10.12816/0025744> (in Arabic)
- Hamdan, A., Buallay, A., & Alareeni, B. (2017). The moderating role of corporate governance on the relationship between intellectual capital efficiency and firm's performance: Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 14(4), 295-318. <https://doi.org/10.1504/IJLIC.2017.087377>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of*

- Accounting and Economics*, 31(1), 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Ho, S. S., & Wong, K. S. (2001). A study of corporate disclosure practice and effectiveness in Hong Kong. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 12(1), 75-102. <https://doi.org/10.1111/1467-646X.00067>
- Jerboa, Y. (2007). The extent of application of measurement and disclosure in accounting for social responsibility in financial statements in companies in the Gaza Strip. *Islamic University Journal*, 15(1), 239-281. (in Arabic)
- Maraq, S. (2009). Measuring the level of voluntary disclosure in published financial reports of Saudi joint stock companies. *King Abdul Aziz University Journal*, 23(1), 131-174. <https://doi.org/10.4197/Eco.23-1.5> (in Arabic)
- Massoud, S., & Marzouki, M. (2010). *International accounting standardization: the potential and the current*. International Forum under the title: The new financial accounting system under the international accounting standards, University Center, Wadi-Janafi. (in Arabic)
- Metwally, T. (2007). A proposed model for measuring the size and quality of voluntary disclosure applied to the business environment in the Kingdom of Saudi Arabia. *Journal of Trade and Finance*, 1, 1-36. (in Arabic)
- Mitton, T. (2002). A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64(2), 215-241. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(02\)00076-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(02)00076-4)
- Oluwagbemiga, E. O. (2014). The use of voluntary disclosure in determining the quality of financial statements: Evidence from the Nigeria listed companies. *Serbian Journal of Management*, 9(2), 263-280. <https://doi.org/10.5937/sjm9-5784>
- Robb, S. W., & Zarzeski, L. E. S. T. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(1), 71-83. [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(01\)00036-2](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(01)00036-2)
- Yuen, C. Y., Liu, M., Zhang, X., & Lyu, C. (2009). A case study of voluntary disclosure by Chinese enterprises. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 1(2), 118-145. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v1i2.121>
- Zyod, N, Al-Othman, M., & Ali, R. (2011). The level of voluntary disclosure in published financial reports of public shareholding companies registered on the Damascus Stock Exchange. *Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies - Series of Economic and Legal Sciences*, 33(3), 27-44. (in Arabic)

ملحق رقم (1)

قائمة فحص الإفصاح الاختياري			
النسبة	عدد الشركات	المعلومات العامة عن الشركة	
67%	30	الإفصاح عن معلومات عامة عن الاقتصاد	1
89%	40	بيان رسالة الشركة	2
80%	36	وصف للهيكل التنظيمي للشركة	3
93%	42	معلومات تاريخية مختصرة عن الشركة (النشأة والتطور)	4
80%	36	تأثير العوامل البيئية المحيطة (الظروف السياسية والاقتصادية) في نتائج أعمال الشركة	5

قائمة فحص الإفصاح الاختياري		
النسبة	عدد الشركات	المعلومات العامة عن الشركة
87%	39	وصف للسلع أو المنتجات الرئيسية في الشركة
56%	25	تحليل للحصة السوقية للشركة
76%	34	بيان بالعملاء والموردين الرئيسيين للشركة
69%	31	بيان للوضع التنافسي في الصناعة (تحليل المنافسين)
51%	23	وصف بالشبكة التسويقية الخاصة بسلع ومنتجات أو خدمات الشركة
56%	25	الطاقة الإنتاجية للشركة
64%	29	وصف وتحليل للمشروعات الاستثمارية
67%	30	تحليلات للشركات المتحدة أو للفروع (نظرة عامة، نظرة تاريخية مختصرة، العمليات، المساهمة)
42%	19	وصف للبرامج التأمينية للشركة
36%	16	طرق وبرامج مراقبة الجودة
31%	14	الجوائز التي حصلت عليها الشركة
84%	38	مساهمة الشركة في الاقتصاد الوطني
89%	40	قضايا هامة خلال العام
68%		الإجمالي
معلومات عن لجنة التدقيق		
73%	33	بيان بدور ووظيفية لجنة التدقيق
60%	27	أسماء ومؤهلات أعضاء لجنة التدقيق
53%	24	عدد أعضاء لجنة التدقيق
27%	12	عدد الاجتماعات التي عقدت خلال العام للجنة التدقيق
18%	8	عدد الحاضرين لاجتماعات لجنة التدقيق
47%	21	الإفصاح عن استقلالية لجنة التدقيق
71%	32	تقرير عن الأعمال المنجزة من قبل لجنة التدقيق
50%		الإجمالي
الإفصاحات الخاصة بهيكلية مجلس الإدارة		
98%	44	أسماء وأعمار وعناوين مجلس الإدارة
93%	42	المؤهلات العلمية والأكاديمية لمجلس الإدارة
87%	39	الخبرات والمهارات التي يتمتع بها مجلس الإدارة
91%	41	مدى اهتمام مجلس الإدارة في منافسة الشركات الأخرى
96%	43	مقدار مساهمة أعضاء مجلس الإدارة في الشركة (الأسهم وغيرها)
76%	34	عدد الاجتماعات لكل سنة
80%	36	أسس تحديد منح المكافآت والتعويضات لأعضاء مجلس الإدارة
89%		الإجمالي
معلومات عن الحوكمة		
60%	27	مدى وجود لجنة للحوكمة

قائمة فحص الإفصاح الاختياري			
النسبة	عدد الشركات	المعلومات العامة عن الشركة	
40%	18	بيان أسماء أعضاء لجنة الحوكمة ومؤهلاتهم	34
49%	22	مهام لجنة الحوكمة	35
24%	11	عدد الاجتماعات خلال العام	36
38%	17	معلومات عن الالتزام بقواعد الحوكمة	37
42%		الإجمالي	
معلومات عن الإدارة العليا			
91%	41	خبرات الإدارة المديرين	38
84%	38	الشهادات العلمية للمديرين	39
89%	40	تقسيم المديرين إلى تنفيذيين وغير تنفيذيين	40
82%	37	تقرير عن مسؤولية المديرين في اعداد التقارير المالية	41
87%		الإجمالي	
افصاحات عن تحليلات مالية وغير مالية			
82%	37	ملخص عن البيانات المالية لثلاث سنوات سابقة أو أكثر	42
73%	33	معلومات عن سعر السهم	43
2%	1	ارفاق قوائم مالية معدلة بعد احتساب التضخم وأثره عليها	44
2%	1	تأثير التضخم على مستقبل عمليات المنشأة	45
56%	25	القروض البنكية والرهن واستخداماتها	46
82%	37	مصاريف الدعاية والاعلان	47
87%	39	معلومات عن التقلبات في أسعار العملات الأجنبية خلال العام	48
47%	21	معلومات ربما تؤثر على الأداء المستقبلي للشركة	49
60%	27	الإفصاح عن أي منتج أو خدمات جديدة	50
58%	26	الخطة التسويقية و الخطة التوسعية في نظام التوزيع	51
44%	20	خطة التوسع في المبيعات	52
47%	21	تأثير استراتيجية الشركة على نتائج أعمالها المستقبلية	53
7%	3	بيان بمصروفات البحث والتطوير	54
91%	41	بيان بالتدفقات النقدية	55
11%	5	بيان بمصروفات الدعاية والاعلان المتوقعة	56
20%	9	التوقعات بربحية السهم لكل سهم	57
16%	7	تنبؤات بالمبيعات المستقبلية	58
9%	4	بيان بالمصروفات الرأسمالية المتوقعة	59
13%	6	التنبؤات بالأرباح المستقبلية	60
42%		الإجمالي	
معلومات عن العاملين في الشركة وافصاحات عن المسؤولية الاجتماعية والسياسات البيئية			
73%	33	إجمالي عدد الموظفين لآخر عامين أو أكثر	61

قائمة فحص الإفصاح الاختياري			
النسبة	عدد الشركات	المعلومات العامة عن الشركة	
82%	37	تصنيف الموظفين حسب الجنس	62
89%	40	مقدار مكافآت الممنوحة للموظفين والسياسة المتبعة لمنحها.	63
56%	25	فئات ونوعية الموظفين الذين حصلوا على تدريب في الشركة	64
47%	21	السياسة المستخدمة في التدريب	65
49%	22	المصروفات المخصصة لتدريب الموظفين	66
7%	3	مببرات التغيير في عدد الموظفين	67
58%	26	المؤهلات العلمية للمحاسبين	68
11%	5	افصاحات عن حوادث العمل	69
22%	10	سياسة الضمان الاجتماعي	70
7%	3	سياسة التدوير الوظيفي	71
22%	10	سياسات التوظيف	72
29%	13	افصاح عن نظام السلامة والأمان	73
27%	12	تكلفة إجراءات السلامة والأمان	74
47%	21	مساهمات الشركة الاجتماعية	75
38%	17	برامج حماية البيئة	76
67%	30	الإعانات والتبرعات المقدمة للآخرين	77
69%	31	الهيئات والمنح	78
44%		الإجمالي	
تكاليف البحث والتطوير			
73%	33	سياسة البحث والتطوير	79
7%	3	عدد العاملين في البحث والتطوير	80
2%	1	المخصصات المالية للبحث والتطوير	81
2%	1	التكلفة الفعلية لنشاطات البحث والتطوير خلال السنتين السابقتين	82
9%	4	مشروعات البحث والتطوير القائمة	83
20%	9	النتائج المحققة من البحوث والتطوير	84
19%		الإجمالي	