

دور الإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال

دراسة ميدانية على قطاع البنوك ومؤسسات الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين

The role of voluntary disclosure in reducing the withholding of information on capital cost

د. محمد عبدالله أبو رحمة

د. عبد الرحمن محمد رشوان

رئيس قسم الخدمات الادارية الكلية

قسم العلوم الإدارية والمالية

مستشفى الاماراتي

الجامعية للعلوم والتكنولوجيا - غزة

تاريخ قبول النشر: 2017/12/31

تاريخ الاستلام: 2017/11/12

الملخص: هدف البحث بشكل رئيس إلى التعرف على دور الإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال، وأعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي، كما تم استخدام الاستبانة كأداة لجمع المعلومات ذات الصلة بمشكلة البحث، وقد تم توزيع هذه الاستبانة بعد إخضاعها لعملية التقييم والتحكيم من قبل عدد من المتخصصين، ومن ثم وزعت على عينة البحث التي تكونت من المدراء الماليين ورؤساء الاقسام العاملين بالشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددهم (80) موظف وموظفة. كما أثبتت نتائج البحث أن قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين لا يقوم بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال، كما أوصى البحث بضرورة قيام البنوك الفلسطينية بالإفصاح الاختياري لأنه يخفض من تكاليف العمليات وتكلفة رأس المال.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح الاختياري، حجب المعلومات، تكلفة رأس المال، قطاع البنوك والخدمات المالية، بورصة فلسطين.

Abstract : The main objective of the research was to identify the role of voluntary disclosure in limiting the concealment of information on the cost of capital. The researcher relied on the analytical descriptive method. He also used a questionnaire search tool, which was distributed after being evaluated and arbitrated by a number of specialists. (80) employees and employees. The study also found that the banking sector and the financial services listed on the Palestine Stock Exchange do not make the optional disclosure of the cost of capital. The research also recommended that the Palestinian banks make optional disclosures because it reduces transaction costs and thus reduces the cost of capital.

Key words: Optional Disclosure, Information Withholding, Capital Cost, Banking and Financial Services Sector, Palestine Exchange.

مقدمة:

لقد حظي موضوع الإفصاح الاختياري من قبل الباحثين منذ بداية السبعينيات باهتمام متزايد واستمر إلى يومنا هذا، إذ يمثل الإفصاح الاختياري خيارات حرة من قبل إدارة الشركة لتوفير معلومات محاسبية ومعلومات أخرى في التقارير المالية للشركة تبدو ملائمة لاحتياجات القرار للمستخدمين، إذ تقرر الإدارة أي احتياجات للمعلومات التي يجب الإفصاح عنها، وأيضاً تحدد ملائمة المعلومات للأطراف التي تستخدمها في اتخاذ القرارات.

كما أن زيادة اهتمام قطاع البنوك والخدمات المالية بالإفصاح الاختياري للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال الذي ترغب الشركة في الحصول عليه من خلال توفير معلومات كافية ودقيقة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، ومن ثم الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال بين الإدارة والمستثمرين وتقليل انسحاب المتعاملين من أسواق رأس المال وزيادة عددهم، ومن ثم تنشيط السوق وتأديته لدوره بفاعلية، وزيادة حجم التداول فيه، وبالتالي تحديد درجة المخاطر المحيطة بالاستثمارات في هذه الأسواق.

مشكلة البحث:

قد يؤدي عدم وجود الإفصاح الاختياري المستمر الذي تقدمه قطاع البنوك ومؤسسات الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين في تقاريرها المالية إلى حجب المعلومات المفيدة والكافية الخاصة بتكلفة رأس المال، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى مجموعة من الآثار السلبية أهمها فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية، واتخاذ قرارات خاطئة فيما يتعلق بتحديد تكلفة رأس المال، وصعوبة المقارنة بين أداء تلك البنوك ومؤسسات الخدمات المالية، ومقارنة أداء نفس القطاع خلال الفترات المختلفة، مما يسبب ضغوطاً على قطاع البنوك ومؤسسات الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين لأن تكون أكثر إفصاحاً عن المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال وذلك من

أجل تلبية احتياجات مستخدمي المعلومات وبشكل يحقق التوازن بين حصولهم على تلك المعلومات بأسلوب واضح ودقيق.

وبناءً على ما سبق تكمن مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

السؤال الرئيس:

ما دور الإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال؟

التساؤلات الفرعية:

السؤال الفرعي الأول: ما مدى اهتمام قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين بالإفصاح الاختياري للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال؟

السؤال الفرعي الثاني: ما مستوى الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين؟

السؤال الفرعي الثالث: ما هي العوامل التي تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين؟

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث بصفة عامة إلى التعرف على دور الإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال من خلال الآتي:

1. التعرف على دوافع اهتمام قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين بالإفصاح الاختياري للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.
2. تسليط الضوء على مستوى الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
3. التعرف على العوامل التي تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

أهمية البحث: تكمن أهمية البحث من خلال ما يلي:

أولاً: الأهمية العلمية:

1. المساهمة في تسليط الضوء على الإفصاح الاختياري وما قد يحققه من فوائد تأتي على رأسها الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال.
2. يمكن أن يكون البحث الحالي نواة لدراسات وأبحاث مستقبلية حول الإفصاح الاختياري وعلاقته برأس المال.
3. تقديم المقترحات والتوصيات للحد من ظاهرة حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال، وحث قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين على الإفصاح الاختياري بهدف تعزيز ثقة المستخدمين في المعلومات المحاسبية المتوفرة.

ثانياً: الأهمية العملية:

1. قد تسهم نتائج هذا البحث في وضع بعض الضوابط للحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال والتي يمكن عن طريقها مساعدة المختصين في مجال المحاسبة.
 2. يتوقع الباحثان أن نتائج هذا البحث قد تحقق الفائدة العملية المرجوة للباحثين والطلبة في الجامعات والكليات الفلسطينية والغربية والأجنبية.
 3. قد يستفيد من نتائج هذا البحث الباحثون في مجال المحاسبة وكذلك العاملون في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
- فرضيات البحث:** استناداً إلى ما سبق وتحقيقاً لأهداف البحث والإجابة عن تساؤلات البحث تم صياغة الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسة:

يوجد دور للإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال.

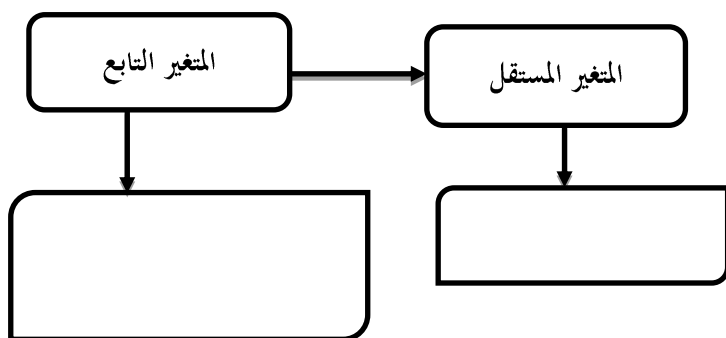
ويتفرع من الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.

الفرضية الفرعية الثانية: يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

الفرضية الفرعية الثالثة: يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

متغيرات البحث:



حدود البحث:

تمثلت حدود البحث فيما يلي:

1. **الحدود المكانية:** طبق هذا البحث على قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين العاملة في قطاع غزة.
2. **الحدود الزمانية:** تم إعداد هذا البحث في العام 2017.
3. **الحدود البشرية:** تكونت من المدراء العامين ورؤساء الأقسام والمحاسبين العاملين بالأقسام المالية.
4. **الحدود العلمية:** يبحث هذا البحث في دور الإفصاح الاختياري المستمر في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال.

خطة البحث:

في ضوء أهمية هذا البحث، وتحقيقاً لمشكلة وأهداف البحث ومراعاة المنهج المتبع في البحث لتكوين إطار علمي من خلال الدراسة النظرية، فقد قسم هذا البحث إلى المحددات التالية:

- المحدد الأول: مفهوم الإفصاح الاختياري.
- المحدد الثاني: مفهوم تكلفة رأس المال.
- المحدد الثالث: العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال.

الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسات العربية:

1- دراسة: مجلس (2008):

تهدف هذه الدراسة إلى قياس نسبة الإفصاح التطوعي في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة السعودية واختبار تأثير بعض العوامل على اتجاه تلك الشركات نحو الإفصاح التطوعي وتمثل هذه العوامل في ربحية الشركة، ومديونية الشركة، وحجم الشركة ونوع القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وملكية الشركة.

وكانت أهم نتائج الدراسة على الرغم من وجود تباين بين كمية الإفصاح التطوعي بين شركات العينة، إلا أنه يوجد ظاهرة إيجابية بين الشركات المساهمة السعودية نحو الإفصاح التطوعي، واختبار أثر العوامل على اتجاه الشركات المساهمة السعودية نحو الإفصاح التطوعي فقد أظهرت نتائج الدراسة عند اختبار كل متغير على حدة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية موجبة بين مديونية الشركة ونسبة الإفصاح التطوعي وكذلك حجم الشركة أما ملكية الشركة فوجدت الدراسة علاقة ذات دلالة إحصائية سالبة، كما بينت الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الإفصاح التطوعي وربحية الشركة وكذلك نوع القطاع الذي تنتمي إليه

وقد انتهت مجموعة من التوصيات من شأنها المساهمة في زيادة نسبة الإفصاح التطوعي في البيئة السعودية.

2- دراسة: زيود، وآخرون (2011):

تهدف هذه الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية للشركات المساهمة المسجلة في سوق دمشق للأوراق المالية وذلك عبر اختيار قائمة مكونة من ستين عنصراً تمثل العناصر الأساسية للإفصاح الاختياري بالتطبيق على التقارير السنوية المنشورة عام 2009 لخمسة عشرة شركة من الشركات المساهمة السورية المسجلة . وقد بينت نتائج البحث أنه بالرغم من وجود تباين في حجم ونوعية الإفصاح الاختياري إلا أن هناك اهتماماً ملحوظاً به من قبل الشركات ، ورغبة تزويد الأطراف المهتمة بمعلومات إضافية عن تلك التي يفرضها الإفصاح الإلزامي.

3- دراسة: الشلاحي (2012):

هدفت الدراسة إلى التعرف على مستوى الإفصاح عن العناصر المتعلقة بالموارد البشرية (رأس المال البشري) في الشركات الصناعية المساهمة في دولة الكويت. أظهرت نتائج الدراسة عدم قيام الشركات الصناعية المساهمة العامة في دولة الكويت بالإفصاح عن العناصر المتعلقة بالموارد البشرية (رأس المال البشري). كما بينت نتائج الدراسة عدم وجود اختلاف بين الشركات الصناعية الكويتية في تطبيق عناصر الإفصاح الاختياري المتعلقة بالموارد البشرية (رأس المال البشري) يعزى لمتغير الربحية.

4- دراسة: بوزيان، بن الضب (2013):

الهدف من هذه الدراسة هو مناقشة العلاقة المحتملة وطبيعتها بين الإفصاح عن المسؤولية البيئية وتكلفة رأس المال كمؤشر عن الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، وخلصت الدراسة إلى أن الإفصاح البيئي من شأنه أن يخفض من تكلفة رأس المال ، وذلك من خلال ميكانيزمي تكلفة الوكالة وعدم التماثل في المعلومة ، وذلك في ظل توفر سوق مالي كفؤ ومستثمرين على قدر كبير من الوعي البيئي.

5- دراسة: دحدوح ، ومهاده (2015):

تهدف هذه الدراسة إلى صياغة نموذج متكامل لمعلومات الإفصاح الاختياري في بيئة الأعمال السورية. ومن ثم اختبار مدى تطبيق النموذج المقترح في التقارير المالية للشركات ال(22) المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لعام (2012). وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها، صلاحية النموذج الذي وضعه الباحثان لقياس مستوى الإفصاح الاختياري، كما ان الشركات المساهمة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية لم تفصح عن المعلومات الواردة بالنموذج بالشكل المقبول، بل كانت نسبة الإفصاح منخفضة جدا، حيث بلغت اعلى نسبة إفصاح (10%).

ثانياً: الدراسات الأجنبية:

1- دراسة: (Bertomeu, et al, 2009)

هدفت هذه الدراسة إلى وضع نموذجاً للضوابط الخارجية التي تحدد بشكل مشترك هيكل رأس مال، وسياسة الإفصاح الاختياري، وتكلفة رأس المال وأثرهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية والتشغيلية للشركات، وكشفت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سلبية بين تكلفة رأس المال والإفصاح الاختياري. ويعزى هذا الارتباط السلبي إلى حقيقة أن كل من تكلفة رأس مال الشركة وسياسة الإفصاح الاختياري مرتبطان بالتقلب في التدفقات النقدية للشركات.

2- دراسة: (Cheynel, 2010)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين الإفصاح الاختياري للشركات وتكلفة رأس المال، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن الإفصاح الاختياري عن المعلومات أدت إلى أن تخفيض تكلفة رأس المال المستثمر ومخاطر الاستثمار، وزيادة كفاءة العمليات المالية.

3- دراسة: (Petrova, et al, 2012)

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس مال الأسهم، والتعرف على أهمية قياس مستوى الإفصاح الاختياري في زيادة سيولة سوق الأسهم، و تقليل مخاطر تقدير المستثمرين، وطبقت هذه الدراسة على 121 شركة سويسرية مدرجة في سوق رأس المال السويسرية، وتوصلت نتائج الدراسة أن الشركات في سوق رأس المال السويسرية قللت من تكلفة رأس المال من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري.

4- دراسة: (Nugroh, et al, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير الإفصاح الاختياري، وعدم تماثل المعلومات وهيكل الملكية وتكلفة طريقة رأس المال باستخدام المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، وتم استخدام عينة من 31 شركة صناعية للسنوات 2011-2013، وأظهرت نتائج الدراسة أن مستوى الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالشركات جعل لدى المستثمرين الثقة في الاستثمار، ومن ثم تخفيض تكاليف رأس المال، وإن بعض الشركات يوجد بها انخفاض في معدل العائد الاستثمار نتيجة عدم الكشف عن المعلومات المطلوبة منها الإفصاح عنها.

5- دراسة: (Warad, Al-Debi'e, 2017)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير الإفصاح المحاسبي والإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2009-2013)، وتوصلت نتائج الدراسة إن الإفصاح الاختياري له آثار سلبية كبيرة على تكلفة رأس المال للشركات الصناعية في الأردن المدرجة في بورصة عمان، وذلك بسبب التباين في المعلومات المقدمة للمستثمرين.

الإطار النظري للبحث: وحدد من خلال المحددات التالية:

المحدد الأول: مفهوم الإفصاح الاختياري:

يعتبر الإفصاح الاختياري أمراً ضرورياً لسد الاحتياجات المتزايدة من المعلومات التي يطلبها مستخدميها من أجل اتخاذ القرارات المختلفة، ولكي يصل مستوى الإفصاح عن المعلومات المطلوبة إلى الحد الذي يكفي احتياجات مستخدميها، ويضمن جودتها وصدقها وعدالتها. لذا لا بد من قيام الإدارة بالإفصاح اختياري عن تلك المعلومات.

أولاً: تعريف الإفصاح الاختياري:

يقصد بالإفصاح الطوعي: "هو الإفصاح الذي تقدمه إدارة الشركة لأصحاب المصالح من معلومات في التقارير المالية للشركات طوعاً دون أي إلزام من الجهات الرقابية ودون أي طلب من أصحاب المصالح". (زكريا الصادق، إبراهيم عبيد، 2007: 1-28).

كما يقصد بالإفصاح الاختياري: "تقديم معلومات إضافية أكثر من المتطلبات القانونية. ويتم بمبادرة من الشركة لتقديم معلومات إضافية لمقابلة احتياجات بعض الأطراف المستخدمة للتقرير المالي". (Meek, G.K., Robert, C.B., and Gray, 1995, 555-572, Report).

ثانياً: أهمية الإفصاح الاختياري:

1- يعطي الإفصاح الاختياري الشرعية والقبول لأنشطة الإدارة أمام كل

أصحاب المصالح والعامة (Boesso, 2004)

2- يجد الإفصاح الاختياري من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين

والإدارة، مما يؤدي إلى زيادة السيولة في سوق المال وزيادة الطلب على

الأوراق المالية للشركة، وهو الأمر الذي يخفض من تكاليف العمليات

وبالتالي يخفض تكلفة رأس المال، (عارف عبدالكريم، 2003).

3- يساعد الإفصاح الاختياري على تخفيض تكلفة الافتراض.

- 4- يحسن الإفصاح الاختياري من سعة الشركة ويزيد من ثقة المجتمع واحترامه لها مما يؤدي بدوره إلى زيادة الإقبال على منتجاتها وبالتالي زيادة مبيعاتها، الأمر الذي يؤثر إيجابياً على مركزها المالي ونصيبها السوقي .
- 5- يجذب الإفصاح الاختياري الشركاء الأفضل للشركة.
- 6- يحسن الإفصاح الاختياري من ثقة العاملين بالشركة في أعمالها ويدعم ثقتهم في أداء الإدارة.
- 7- يدعم الإفصاح الاختياري بقاء واستمرار الشركة في مجال الأعمال.
- 8- يعمل الإفصاح الاختياري على زيادة قيمة الشركة في الأجل الطويل. (أبو شلوع، 2013، 24).

ثالثاً: دوافع الإفصاح الاختياري:

- بناءً عليه، يمكن عرض دوافع الإفصاح الاختياري كما يأتي :
- 1- إن الإفصاح مطلوب نظراً لأن المدراء يتولون المسؤوليات الملقاة على عاتقهم، وعليهم القيام بأعمال محددة، وتحقيق أهداف مالية محددة مسبقاً (Collett, Hrasky, 2005, 188-190).
 - 2- يميل المدراء إلى الإفصاح عن معلومات أدائهم للحصول على امتياز في أسواق المال (Latridis, G, 2008, 230).
 - 3- الإفصاح غير الملائم يمكن أن يحفز المدراء لتأمين إفصاح اختياري من شأنه تخفيض تكاليف المقاضاة (Mcknight, P. J., Ttomkims, C, 1994, 55).
 - 4- يمكن أن يتجه المدراء للإفصاح الاختياري ويقدمون التنبؤات لخدمة المستثمرين القلقين من البيئة الاقتصادية للشركة والقادرين على تحقيق استجابة سريعة للتغيرات (Trueman, B. 1986, 66).

بناءً عليه يعتمد الإفصاح الاختياري على العديد من الحوافز التي تعتبر الحوافز الإدارية من أهمها، في حين يعود بعض الحوافز إلى النظام القانوني، وطبيعة الدولة التي تعمل الشركة فيها.

رابعاً: أهداف الإفصاح الاختياري:

يمكن تلخيص أهداف الإفصاح الاختياري في النقاط التالية (الصفدي، 2015، 14):

- 1- وصف المفردات التي يتم الاعتراف بها في القوائم المالية وتوفير مقاييس لهذه المفردات بخلاف المقاييس الواردة في القوائم المالية.
- 2- وصف المفردات التي لا يتم الاعتراف بها وإعطائها مقاييس مفيدة.
- 3- توفير المعلومات الدورية لمساعدة المستثمرين والدائنين في تقدير المخاطر حول البنود التي يتم الاعتراف بها وتلك التي لم يتم الاعتراف بها.
- 4- توفير المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم المالية في مقارنة الأرقام مع مثيلاتها لشركات أخرى كالمعلومات الكمية عن المدراء والعاملين في الشركة، وكذلك المقارنة لنفس الشركة عبر السنوات المختلفة عبر المعلومات المالية التاريخية.
- 5- توفير معلومات عن التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة، وتوفير المعلومات اللازمة للتنبؤ بتلك التدفقات.
- 6- مساعدة المستثمرين في تقييم العائد على الاستثمار في الشركة والتنبؤ بهذا العائد مستقبلاً.

خامساً: الاعتبارات الواجب مراعاتها في الإفصاح الاختياري:

وبشأن الإفصاح الاختياري أوصت لجنة معايير المحاسبة المالية الأمريكية (FASB) في سنة 2001، بمراعاة ستة اعتبارات هي (الشلاحي، 2012، 12):

- 1-** الإفصاح الاختياري عن بيانات تتعلق بالعمل، متمثلة في المعلومات التشغيلية المهمة والإفصاح عن مقاييس الأداء المعتمدة من قبل إدارة الشركة
 - 2-** تحليل الإدارة للبيانات حول العمل، أي الإفصاح عن تحليل الإدارة لأسباب التغير في البيانات التشغيلية والبيانات التي تتعلق بقياس الأداء، إضافة إلى الإفصاح عن اتجاهات التغير إيجاباً أو سلباً.
 - 3-** الإفصاح عن المعلومات المستقبلية، أي الإفصاح عن التوقعات المستقبلية حول الفرص أو المخاطر الناجمة عن الاتجاهات الإيجابية أو السلبية لمؤشرات الأداء، وخطط الإدارة التي تتعلق بعوامل نجاح الشركة، والمقارنة بين مؤشرات الأداء الحالية مع مؤشرات الأداء السابقة.
 - 4-** الإفصاح عن معلومات حول الإدارة والمديرين ومخصصاتهم المالية والمساهمين الرئيسيين والعلاقات مع الاطراف الخارجية.
 - 5-** الإفصاح عن الأهداف والاستراتيجيات العامة، إضافة إلى تأثير الشركات ضمن نفس الصناعة على الشركة.
 - 6-** الإفصاح الاختياري عن معلومات تتعلق بالأصول غير ملموسة التي لم يتم الإفصاح عنها ضمن القوائم المالية.
- سادساً: القيود أو المحددات على الخصائص النوعية للمعلومات المالية:**
- هناك العديد من القيود التي تحد من الالتزام بكافة خصائص جودة المعلومات المالية وهي:
- أ. **قيد التكلفة:** تمثل التكلفة قيداً على المعلومات التي تحتويها التقارير المالية، إذ يتفق معدو المعلومات المالية بأن الجهد المبذول مقابل إعداد هذه المعلومات سيترتب عليه تكاليف يتحملها مستخدم هذه المعلومات على شكل عوائد منخفضة. FASB, 2015,
- (1-2)، ويرى مؤيدو الإفصاح الطوعي أن لقيد التكلفة أهمية كبيرة إذ إن الإفصاح الطوعي له آثار إيجابية ويجب على الشركة الموازنة بين الآثار الإيجابية والسلبية المترتبة

على الإفصاح وفي الواقع يبدي مديرو الشركات اهتماماً بالإفصاح الطوعي عندما تكون فوائده أكبر من تكاليفه.

ب. **قيد الأهمية النسبية:** تعد للمعلومات أهمية نسبية إذا كان لها تأثير في سلوك متخذ القرار، ويستخدم مفهوم الأهمية النسبية كمعيار لكيفية المعالجة المحاسبية والإفصاح معاً، ولتحقيق الأهداف المتوخاة من الإفصاح الاختياري يجب مراعاة الدقة في عرض المعلومات الملائمة والتي تغطي باهتمام واحتياجات مستخدمي المعلومات لان التوسع في قاعدة المعلومات المفصح عنها دون مراعاة عنصر الأهمية النسبية قد يؤدي إلى نتائج سلبية لدى مستخدميها وذلك من منطلق أن كثرة المعلومات قد تؤدي إلى إرباك وتشتت مستوى الفهم لدى القارئ (الدباغ، إبراهيم، 2014).

– المحدد الثاني: مفهوم تكلفة رأس المال:

يقوم مفهوم تكلفة رأس المال على أن المستثمرين في أي شركة أو مشروع سواء كانوا مساهمين أو دائنين يتوقعون حداً أدنى للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه، ولو كان العائد أقل من تكلفة رأس المال فسيقرر المستثمرون أن يقللوا من استثماراتهم في المشروع أو الانسحاب بالكامل، ويمكن التعرف على مفهوم تكلفة رأس المال من خلال ما يلي:

أولاً: المقصود بتكلفة رأس المال:

هي الحد الأدنى المرغوب تحقيقه من استثمار الأموال المتاحة للشركة حتى لا تنخفض قيمتها (Gray P., P.Koh and Y. Tong. 2009, 51-72).

كما عرفها (Brealey, R., S. Myers and F. Allen. 2014, 1-20) من زاوية منهجية قياسها بأنها متوسط تكلفة جميع مصادر التمويل المستخدمة بالنشأة مرجحة بنسبة كل مصدر في إجمالي هيكل التمويل.

وتعرف على أنها متوسط معدل المردودية الأدنى الذي يلتزم به المستثمرين عند الحصول على التمويل المطلوب لمشاريعهم الاستثمارية (دادان، وآخرون، 2003، 2).

ثانياً: أهمية تكلفة رأس المال:

إن أي استثمار يتطلب معرفة تكلفة تمويله ومقارنتها بمعدل العائد المتوقع، حيث إن الاستثمار الذي لا يحقق عائد يساوي على الأقل التكلفة يجب رفضه. وعموماً فإن حساب تكلفة رأس المال يحقق للمؤسسة عدة فوائد أهمها (خروج، و الياس، 2014):

1- حساب تكلفة رأس المال لكل عنصر من عناصر التمويل يساعد الإدارة المالية على اختيار المصادر المناسبة والتي تحمل المؤسسة أقل تكلفة وأكبر عائد .

2- تستخدم تكلفة رأس المال كمعيار في المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية، حيث يتم قبول المشروع إذا كان معدل العائد الداخلي يزيد عن تكلفة رأس المال من جهة ويكون أكبر من باقي المعدلات الأخرى للمشاريع.

3- تعتبر تكلفة رأس المال عنصراً هاماً في اتخاذ الكثير من القرارات المالية، كالقرارات المتعلقة بالاستئجار واسترداد السندات، وسياسة رأس المال العام،

4- بهدف تعظيم قيمة المؤسسة يجب أن تكون تكلفة عناصر التمويل في حدودها الدنيا، وهذا بغرض تخفيض تكلفة التمويل وهو ما يتطلب حساب تكلفة رأس المال.

ثالثاً: العوامل المؤثرة على تكلفة رأس المال:

تتأثر تكلفة الأموال بعوامل عامة تؤثر على كافة العناصر المكونة لهيكل رأس المال، وبالعوامل خاصة تتعلق بكل عنصر على حدة كما تتأثر تكلفة الأموال كذلك بالقرار المحدد للخليط الذي يتكون منه هيكل رأس المال ونسبة كل عنصر فيه وفيما يلي نتعرض لهذه العوامل الثلاثة كما حددها (هندي، 2003، 60) بشيء من التفصيل:

أ- **تأثير العوامل العامة:** يتوقع المستثمرون الذين يزودون المنشأة بالأموال (ملاك ودائنين) الحصول على عائد يكفي لتعويضهم عن مجرد حرمانهم من استغلال أموالهم لتحقيق إشباعات (منافع) حاضرة كنتيجة لتوجيه تلك الأموال إلى مجال الاستثمار،

كما أنهم يتوقعون كذلك الحصول على عائد لتعويضهم عن المخاطر التي قد يتعرض لها عائد استثماراتهم.

ويعتبر الجزء الأول من العائد تعويضاً للمستثمر عن عنصر الزمن، إذ يحصل عليه كتعويض عن تأجيل الحصول على إشباع أو منفعة فورية من أموال يمتلكها. وتقدر قيمة هذا التعويض بالعائد الذي يمكن للمستثمر الحصول عليه لو أنه استثمر أمواله في مجالات لا تتعرض لأي مخاطر، وسوف نعتبره -تجاوزاً- مساوياً للعائد المتوقع على سندات حكومية لا تزيد فترة استحقاقها عن السنة، وهو ما يطلق عليه بمعدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر ويتوقف هذا العائد -الذي يعتبر بالنسبة للمنشأة جزءاً من تكلفة أي مصدر تمويل -على الحالة الاقتصادية فكلما زاد الطلب على الأموال، زاد معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطر، والعكس صحيح.

ب- العوامل الخاصة بكل عنصر: وهو العائد الذي يحصل عليه المستثمر لتعويضه عن المخاطر التي يتعرض لها العائد المتوقع من الاستثمار، فيطلق عليه بدل المخاطر ترتبط هذه العوامل بقرار المؤسسة بشأن هيكل رأس المال، أي تحديد مصادر التمويل الطويلة الأجل التي تلي احتياجاتها الاستثمارية، ونظراً للخصائص المميزة لكل مصدر فإن درجة المخاطر التي يتعرض لها تكون مختلفة ومتفاوتة، فالمقرضون هم عرضة للمخاطر أقل من حملة الأسهم، إذ لهم الحق في الحصول على العوائد بغض النظر عن تحقيق المؤسسة للربح أو الخسارة، كما لهم الأولوية في الحصول على مستحقاتهم في حالة التصفية أو الإفلاس، أما حملة الأسهم العادية فيتحملون الجزء الأكبر من المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة (العائد الذي سيتحصل عليه المستثمرون)

يتوقف على المخاطر التي تتعرض لها مصادر التمويل، فمن المتوقع أن يكون الاقتراض أقل مصادر التمويل تكلفة والأسهم العادية أكثرها تكلفة. (الحنائي، وآخرون، 2004، 392).

وهكذا فإنه من الواضح أن حملة الأسهم العاذية في نهاية القائمة يتحملون مخاطر أكبر مما يتحمل الآخرون. ونظراً لأن التكلفة التي تدعمها المنشأة (العائد الذي يحصل عليه المستثمرون) تتوقف على المخاطر التي تتعرض لها مصادر التمويل المختلفة، فإنه من المتوقع أن يكون الافتراض أقل مصادر التمويل تكلفة، وأن تكون الأسهم العادية أكثر بينما تأتي الأسهم الممتازة في منتصف الطريق

ج- تأثير تشكيل هيكل رأس المال: عادة ما تضع المنشآت سياسة محددة بشأن الخليط الذي يتكون منه هيكل رأس المال، ونسبة كل عنصر فيه، فقد تقرر المنشأة مثلاً الاعتماد على القروض وحقوق الملكية فقط في تمويل استثماراتها.

وبذا تستبعد الأسهم الممتازة، كما قد تقرر كذلك نسبة مستهدفة لكل عنصر داخل الخليط الذي قررت الاعتماد عليه في تمويل استثماراتها. وطالما أن تكلفة كل عنصر تختلف نتيجة لاختلاف درجة المخاطر التي يتعرض لها عائد ذلك العنصر فإنه من المتوقع أن تختلف تكلفة الأموال وفقاً لقرار المنشأة الذي يحدد العناصر التي يتكون منها هيكل رأس المال ونسبة كل عنصر فيه (هندي، 2003).

رابعاً: مشاكل قياس تكلفة رأس المال:

يواجه قياس تكلفة التمويل مشاكل تكمن في عنصرين هما كما حددها (سوليم، 1997):

الأول: عنصر عدم التأكد: حيث أن كل مصدر من مصادر التمويل المتاحة قد لا تدر بالضرورة عوائد موجبة مؤكدة، وفي مواعيد محددة يقيناً

الثاني: أن مصادر التمويل المتاحة متنوعة ومتباينة: وكل منها يعمل في ظل قوانين مؤقتة ومختلفة، حيث يتضح هذا التباين فيما يلي:

1- مصادر مديونية مطلقة بما تستلزم من مدفوعات دورية محددة، لا يمكن الإخلال بها على الإطلاق إلا بعقوبات صارمة قد تصل إلى حد التصفية المنظمة وإفلاس مالكيها.

- 2- مساهمات من مجموعة الشركاء أو الملاك أو المنتفعين في المنظمة.
- 3- بين هذين الطرفين يوجد توليفة مختلفة بعضها أقرب لحالة المديونية مع وجود عنصر المشاركة، وبعضها أقرب لحالة الملكية مع وجود عنصر الدائنة.

– المحدد الثالث: العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال:

يوجد هناك علاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال يمكن التعرف عليها من خلال ما يلي:

أولاً: النظريات التي تحدد العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال:

وهناك عدة نظريات تحدد العلاقة بين الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال وهي:

- 1- **نظرية الوكالة:** بينت هذه النظرية دوافع الإفصاح الاختياري انطلاقاً من مفهوم تعارض المصالح بين المدراء والمساهمين من جهة، وبين الشركة ودائتيها من جهة أخرى، واعتبرت أن الإفصاح يمثل آلية لتخفيض التكاليف الناجمة عن هذا التعارض كما أنه يعمل كآلية لضبط أداء المدراء وهو سيشكل حافزاً لديهم للإفصاح اختياريًا عن معلومات تتجاوز ما يفرضه عليها التنظيم (Lambert, R. Contracting theory and accounting, 2001, 32-34).
- 2- **نظرية التكاليف السياسية:** يرى انصار هذه النظرية أن الشركات الخاضعة لتكاليف سياسية عالية وذلك تبعاً لمعيار حجم الشركة تقوم على الأرجح بالإفصاح عن معلومات أبعد مما يفرضه عليها التنظيم لتخفيض تلك التكاليف (Watts, R.I., Zimmeranm, J.L, 1990, 144-145).
- 3- **نظرية الإشارة:** ترى أن المدراء قد لا يملكون حافزاً للإفصاح عن معلومات خاصة اختياريًا نظراً لأنهم يتوقعون أن تقدم تلك المعلومات إشارة جيدة عن أداء الشركة للأسواق، وبالتالي يخفضون احتمال عدم تماثل (Roos, S, 1977, 25).

27).

4- النظرية الشرعية: تؤكد هذه النظرية أن الشركات تبحث باستمرار للتأكيد على أنها تعمل ضمن حدود وأخلاقيات ومجتمعاتها، وهو ما يجعل من الصعب عليها أن تثبت شرعيتها عبر الإفصاح عن أصولها التي تمتلكها، فهي تحتاج إلى الإفصاح عن معلومات أبعد لإثبات تمسكها بقيم المجتمع الذي تعمل ضمنه (Guthrie, J, Petty, Rand Yongvanich, K, 2004, 284-288).

5- نظرية تكاليف الملكية: يرى أنصار هذه النظرية أن توصيل معلومات خاصة للمنافسين قد لا يؤدي بالضرورة إلى تخفيض الأرباح المستقبلية للشركة لأن عواقب الإفصاح تتوقف على العديد من العوامل مثل طبيعة السوق التنافسية، نوعية المعلومات الخاصة، وخطر دخول شركات أخرى إلى السوق (Darrough, M. 1993, 558).

وإن معظم النظريات تحاول تبرير الإفصاح عن المعلومات التي تتجاوز المتطلبات القانونية بناءً على العديد من العوامل، منها رغبة الشركة، وحرص إدارتها على تقديم معلومات إضافية تحقق أهدافها.

الإطار العملي للبحث (الدراسة الميدانية): حيث تناول هذا الجانب الإجراءات التالية:

أولاً: منهج البحث:

يعتمد البحث على استخدام المنهج الوصفي التحليلي؛ لكونه من أكثر المناهج استخداماً في الدراسات الاجتماعية والإنسانية، وذلك بهدف التوصل إلى نتائج منطقية، و تدعم الفرضيات في البحث، وتم استخدام المصادر الثانوية، والتي تشمل الأدبيات التي تناولت الموضوع وكذلك ما تم نشره من أبحاث ورسائل علمية ودوريات متخصصة مرتبطة بموضوع البحث، كما لجأ الباحثان إلى جمع البيانات الأولية لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع البحث من خلال الاستبانة كأداة رئيسة للبحث، صممت خصيصاً لهذا الغرض، كما تم استخدام البرنامج الإحصائي SPSS لتحليل الاستبانة، واختبار فرضيات البحث.

ثانياً: مجتمع وعينة البحث:

1. **مجتمع البحث:** يتكون مجتمع البحث من المدراء العاملين ورؤساء الأقسام العاملين بالأقسام المالية في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين العاملة في قطاع غزة والبالغ عددهم (120) موظف وموظفة.

2. **عينة البحث:** قام الباحثون باختيار عينة من مجتمع البحث باستخدام طريقة العينة العشوائية وبلغ عدد العينة (80) موظف وموظفة.

ثالثاً: **أداة الدراسة:** تم تقسيم الاستبانة إلى قسمين كما يلي:

❖ **القسم الأول:** يتكون من البيانات الشخصية والوظيفية لعينة الدراسة، ويتكون من (4) فقرات.

❖ **القسم الثاني:** وتم تقسيمه إلى ثلاثة محاور كما يلي:

- **المحور الأول:** يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال، ويتكون من (8) فقرات.

- **المحور الثاني:** يوجد مستوي للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، ويتكون من (8) فقرات.

- **المحور الثالث:** يوجد عوامل تؤثر علي الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، ويتكون من (9) فقرات.

وقد كانت الإجابات على فقرات المحاور وفق مقياس ليكرت الخماسي، كما هو

موضح في الجدول رقم (1):

جدول رقم (1) درجات مقياس ليكرت

التصنيف	كبيرة جدا	كبيرة	متوسط	قليلة	قليلة جدا
درجة الموافقة	5	4	3	2	1

رابعاً: **صدق الاستبانة:** صدق الاستبانة يعني التأكد من أنها تقيس ما أعدت لقياسه، كما يقصد بالصدق "شمول الاستبانة لكل العناصر التي يجب أن تدخل في التحليل من

ناحية، ووضوح فقراتها ومفرداتها من ناحية ثانية، بحيث تكون مفهومة لكل من يستخدمها.

وقام الباحثان بالتأكد من صدق الاستبانة بطريقتين هما:

1- الصدق الظاهري: حيث تم عرض الاستبانة على مجموعة من المحكمين، تألفت من عدد من أعضاء الهيئة التدريسية في الجامعات والكليات الفلسطينية بقطاع غزة والمتخصصين في المحاسبة والاحصاء، وقد استجاب الباحث لأراء المحكمين بإجراء ما يلزم من حذف وتعديل في ضوء المقترحات المقدمة، حيث خرجت الاستبانة في صورتها النهائية.

2- الصدق البنائي: تم حساب الصدق البنائي لفقرات الاستبانة على مجتمع الدراسة البالغ 53 مفردة، وذلك بحساب معامل الارتباط بين الدرجة الكلية لكل محور والدرجة الكلية للاستبانة، وبين الجدول رقم (2) أن جميع معاملات الارتباط في جميع محاور الاستبانة عند مستوى دلالة 0.05 حيث إن القيمة الاحتمالية اقل من 0.05

جدول رقم (2) معامل الارتباط بين الدرجة الكلية لكل محور والدرجة الكلية للاستبانة

ر.م	المحور	معامل الارتباط	القيمة الاحتمالية
1	يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.	0.781	0.000
2	يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.	0.766	0.000
3	يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.	0.750	0.000

خامساً: ثبات الاستبانة: ثبات الاستبانة يعني التأكد من أن الاجابة ستكون واحدة تقريباً لو تكرر تطبيقها على الاشخاص نفسهم في وقت آخر، وقد تم استخدام طريقة كرونباخ ألفا لقياس ثبات الاستبانة، حيث يوضح الجدول رقم (3) معاملات كرونباخ ألفا لكل محور من محاور الاستبانة.

جدول رقم (3) معاملات كروناخ ألفا لقياس ثبات الاستبانة

ر.م	اخور	عدد الفقرات	معامل (ألفا كروناخ)	معامل الصدق
1	يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.	8	0.878	0.954
2	يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.	8	0.764	0.789
3	يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.	9	0.736	0.769

تظهر النتائج المبينة في الجدول رقم (3) أن معامل الصدق (ألفا كروناخ) قد تراوح بين 0.736 - 0.878، وهو معامل ثبات مرتفع مما يشير الى تمتع الاستبانة بالثبات، كما تراوح معامل الصدق بين 0.769 - 0.954، وبذلك يكون الباحثان قد تأكد من صدق وثبات استبانة الدراسة، مما يجعلهم على ثقة تامة بصحة الاستبانة وصلاحياتها لتحليل النتائج، والإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها.

سادساً: تحليل واختبار البيانات:

1- اختبار التوزيع الطبيعي (اختبار كولجروف - سمرنوف):

استخدم الباحثان اختبار كولجروف - سمرنوف لمعرفة هل البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا؟ وهو اختبار ضروري في حالة اختبار الفرضيات، لأن معظم الاختبارات المعملية تشترط أن يكون توزيع البيانات طبيعياً، ويوضح الجدول رقم (4) أن قيمة اختبار T المحسوبة أكبر من قيمة T الجدولية، وكذلك مستوى الدلالة أكبر 0.05 ($\text{sig.} > 0.05$) وهذا يدل على أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، ويجب استخدام الاختبارات المعلمية.

جدول رقم (4) اختبار التوزيع الطبيعي – Sample Kolmogorov – (1 – smirnov)

القيمة الاحتمالية	قيمة T	عدد الفقرات	عنوان المحور	المحور
0.489	0.735		يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.	الأول
0.365	0.880		يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.	الثاني
0.169	0.922		يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.	الثالث

2- الأدوات الإحصائية المستخدمة: وقد تم استخدام الأدوات الإحصائية التالية:

1- النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي: يستخدم هذا الأمر بشكل أساسي لأغراض معرفة تكرار فئات متغير ما ويتم الاستفادة منها في وصف عينة الدراسة.

2- اختبار ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha), لمعرفة ثبات فقرات الاستبانة.

3- استخدام اختبار كولمغوروف - سمرنوف (Kolmogorov-Smirnov (K-S Test يستخدم هذا الاختبار لمعرفة ما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي من عدمه.

4- معامل ارتباط بيرسون (Spear man Correlation Coefficient) لقياس درجة الارتباط : يقوم هذا الاختبار على دراسة العلاقة بين متغيرين. وقد تم استخدامه لحساب الاتساق الداخلي والصدق البنائي للاستبانة، والعلاقة بين المتغيرات.

5- اختبار sign في حالة عينة واحدة لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلى الحيداد وهي 6 أم زادت أو قلت عن ذلك. ولقد تم استخدامه للتأكد من دلالة المتوسط لكل فقرة من فقرات الاستبانة.

سابعاً: خصائص وسمات عينة الدراسة:

جدول (5) البيانات الشخصية للعينة

النسبة %	التكرار	البند	
66	53	بكالوريوس	المؤهل العلمي
34	27	دراسات عليا	
%100		80	الاجمالي
46	37	مدير مالي	المسمى الوظيفي
53	43	رئيس القسم المالي	
%100		80	الاجمالي
26	21	من 5-10 سنوات	سنوات الخبرة
43	34	من 11-15 سنة	
31	25	اكثر من 15 سنة	
%100		80	الاجمالي
54	44	محاسبة	التخصص العلمي
14	11	إدارة اعمال	
32	25	مالية ومصرفية	
%100		80	الاجمالي

يتضح من الجدول رقم (10) أن نسبة (66%) من عينة الدراسة يحملون درجة البكالوريوس، ونسبة (34%) يحملون درجات عليا، ولعل ذلك يرجع إلى طبيعة عمل العينة المستجيبة فهم يتبعون الأقسام المالية، وبالتالي الأقسام المالية بحاجة إلى درجات ومؤهلات علمية عالية ومناسبة.

وكانت نسبة (53%) من عينة الدراسة من رؤساء الأقسام، ونسبة (46%) من المدراء الماليين، وهذا يعكس طبيعة الأقسام المالية، وعملها، وهيكل قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين العاملة في قطاع غزة. وكانت نسبة (43%) لديهم خبرات مرتفعة، ونسبة (31%) من ذوي الخبرات المتوسطة، و(26%) من ذوي الخبرات المنخفضة.

وكانت نسبة (54%) من أفراد العينة من تخصص المحاسبة، بينما كانت نسبة (32%) من تخصص العلوم المالية والمصرفية، ونسبة (14%) يحملون تخصص إدارة الأعمال، ويرى الباحثان بأن المحاسب هو الفرد المؤهل للقيام بمهام الإدارة والأقسام المالية، لذا كان معظم أفراد العينة من المحاسبين. **ثامناً: اختبار فروض الدراسة:**

1- الفرضية الأولى: يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.

لاختبار الفرضية الأولى قام الباحثان باستخدام اختبار **T** للعينة الواحدة لكافة فقرات الخور الاول والدرجة الكلية لفقراته، والجدول رقم (6) يعرض النتائج: **جدول رقم (6) نتائج اختبار T للعينة الواحدة لجميع فقرات الخور الأول والدرجة الكلية لفقراته**

ر.م	فقرات الخور الاول	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن النسبي	قيمة (T)	قيمة (Sig.)	الرتبة
1	يحد الإفصاح الاختياري من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين العملاء وإدارة البنوك.	2.41	1.03	59.68	1.126	0.020	2
2	الإفصاح الاختياري يخفف من تكاليف العمليات للبنوك وبالتالي يخفف من تكلفة رأس المال.	1.52	0.57	30.40	1.610	0.000	7

3	يساعد الإفصاح الاختياري على تخفيض تكلفة الافتراض في البنوك.	2.81	1.11	56.01	4.001	0.000	5
4	الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال لكل عنصر من عناصر التمويل يساعد إدارة البنوك على اختيار المصادر المناسبة التي تحقق أقل تكلفة وأكبر عائد.	1.55	0.53	31.00	1.711	0.000	8
5	الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال يساعد البنوك في اتخاذ الكثير من القرارات المالية الرشيدة.	2.86	1.01	59.05	4.203	0.000	3
6	يساهم الإفصاح الاختياري في تعظيم قيمة البنوك من توفير المعلومات الخاصة بعناصر التمويل بغرض تخفيض تكلفة التمويل.	3.75	0.91	74.86	4.902	0.002	1
7	يساعد الإفصاح الاختياري في توفير المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم المالية للبنوك في مقارنة أدائها المالي مع مثيلاتها.	1.78	0.55	35.60	1.790	0.000	6
8	على البنوك الموازنة بين الآثار الإيجابية والسلبية المترتبة على الإفصاح الاختياري وزيادة الاهتمام به لما له من فوائد أكبر من تكاليفه.	2.84	0.99	56.70	4.540	0.000	4

يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.	2.44	0.836	50.41	2.985	0.003	-
---	------	-------	-------	-------	-------	---

* الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة $0.05 \leq \alpha$.

يتضح من الجدول رقم (6) أن الفقرة رقم (6) يساهم الإفصاح الاختياري في تعظيم قيمة البنوك من توفير المعلومات الخاصة بعناصر التمويل بغرض تخفيض تكلفة التمويل قد حصلت على أعلى متوسط حسابي بلغ (3.75) والوزن النسبي (74.86%)، في حين أن الفقرة رقم (4) الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال لكل عنصر من عناصر التمويل يساعد إدارة البنوك على اختيار المصادر المناسبة التي تحقق أقل تكلفة واكبر عائد قد حصلت على أدنى متوسط حسابي بلغ (1.55) والوزن النسبي (31.00%).

وبصفة عامة فإن المتوسط الحسابي لجميع فقرات الفرضية الأولى يساوي (2.44) والوزن النسبي يساوي (50.41%) وهي أقل من الوزن النسبي المحايد (60%)، مما يدل على أنه لا يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال عند مستوى دلالة 0.05.

وبناءً على النتائج السابقة يتم رفض الفرضية الأولى التي تنص على أنه "يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال".

الفرضية الثانية: يوجد مستوي للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

لاختبار الفرضية الثانية قام الباحثان باستخدام اختبار T للعينة الواحدة لكافة فقرات المحور الثاني والدرجة الكلية لفقراته، الجدول رقم (7) يعرض النتائج:
الجدول رقم (7) نتائج اختبار T للعينة الواحدة لجميع فقرات المحور الثاني والدرجة الكلية لفقراته

ر.م	فقرات المحور الثاني	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن النسبي	قيمة (T)	قيمة (Sig.)	المرتبة
1	يؤدي زيادة مستوى الإفصاح الاختياري من زيادة ثقة العملاء في البنوك، مما يؤدي بدوره إلى زيادة الإقبال على زيادة الاستثمارات.	2.80	1.06	56.00	4.000	0.000	7
2	تمثل تكلفة رأس المال قيداً على المعلومات التي تحتويها التقارير المالية مما يحد في بعض الأحيان من الإفصاح الاختياري.	2.87	1.01	59.06	4.202	0.000	6
3	الاهتمام بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال يؤثر إيجابياً على المركز المالي للبنوك وزيادة الحصة السوقية.	2.98	1.03	60.01	1.125	0.020	4
4	يساعد الإفصاح الاختياري في توفير معلومات مهمة تتعلق بتكلفة رأس المال، وكذلك الإفصاح عن مقاييس الأداء المعتمدة من قبل إدارة البنوك.	2.09	0.86	42.00	5.837	0.000	8

3	0.020	4.294	60.10	0.97	2.99	يمثل الإفصاح الاختياري إشارة إلى أصحاب المصالح بشأن مدى تحسن الأداء المستقبلي للبنوك. مما يساهم في تخفيض تكلفة رأس المال.	5
2	0.000	5.543	60.17	1.01	3.01	يساهم مستوى الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في المقابلة بين فرص التمويل المختلفة في البنوك.	6
1	0.000	6.720	60.22	0.85	3.00	يراعى عند استخدام الإفصاح الاختياري في البنوك الدقة في عرض المعلومات الملائمة والتي تغطي باهتمام واحتياجات مستخدمي هذه المعلومات.	7
5	0.020	1.125	59.67	1.03	2.40	يساعد الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في توفير المعلومات الدورية لمساعدة المستثمرين والدائنين في البنوك لتقدير المخاطر حول البنود التي يتم الاعتراف بها وتلك التي لم يتم الاعتراف بها.	8
—	0.008	4.106	57.15	2.14	2.77	يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة.	

* الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha \leq 0.05$.

يتضح من الجدول (7) أن الفقرة رقم (7) يراعى عند استخدام الإفصاح الاختياري في البنوك الدقة في عرض المعلومات الملائمة والتي تحظى باهتمام واحتياجات مستخدمي هذه المعلومات قد حصلت على أعلى متوسط حسابي بلغ (3.00) والوزن النسبي (60.22%)، في حين أن الفقرة رقم (4) يساعد الإفصاح الاختياري في توفير معلومات مهمة تتعلق بتكلفة رأس المال، وكذلك الإفصاح عن مقاييس الأداء المعتمدة من قبل إدارة البنوك قد حصلت على أدنى متوسط حسابي بلغ (2.09) والوزن النسبي (42.00%)، وبصفة عامة فإن المتوسط الحسابي لجميع فقرات الفرضية الثانية تساوي (2.77) والوزن النسبي يساوي (57.15) وهي أقل من الوزن النسبي المحايد (60%)، مما يدل على أنه لا يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

وبناءً على النتائج السابقة يتم رفض الفرضية الثانية التي تنص على أنه "يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين".

الفرضية الثالثة: يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

لاختبار الفرضية الثالثة قام الباحثان باستخدام اختبار T للعينة الواحدة

لكافة فقرات المحور الثالث والدرجة الكلية لفقراته، الجدول رقم (8) يعرض النتائج:

الجدول رقم (8) نتائج اختبار T للعينة الواحدة لجميع فقرات المحور الثالث والدرجة الكلية لفقراته

ر.م	فقرات المحور الثالث	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن النسبي	قيمة (T)	قيمة (Sig.)	الرتبة
1	البنوك التي تحقق أرباحاً أكثر يكون لديها الحافز في التوسع في الإفصاح الاختياري وتقديم معلومات إضافية لعملائها.	3.45	1.04	69.08	2.530	0.017	2

1	0.000	4.000	73.34	0.96	3.68	يحسن الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال من ثقة العملاء بالبنوك في أعمالها ويدعم ثقتهم في أدائها.	2
8	0.000	1.560	31.80	0.49	1.59	يساعد الإفصاح الاختياري البنوك في توفير معلومات عن التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة ، وتوفير المعلومات اللازمة للتنبؤ بتلك التدفقات.	3
3	0.000	5.216	62.00	1.16	3.10	يوجد تأثير واضح لكبر حجم مجلس الإدارة في البنوك على مستوي الإفصاح الاختياري.	4
5	0.000	5.543	60.70	1.00	3.01	استقلال أعضاء مجلس في البنوك يعزز المصداقية والموثوقية في التقارير المالية من خلال تحسين مستوي الإفصاح الاختياري.	5
6	0.000	5.221	56.67	0.87	2.83	يستخدم مدراء البنوك الإفصاح الاختياري ويقدمون التنبؤات لخدمة المستثمرين القلقين من البيئة الاقتصادية.	6
7	0.000	1.800	35.60	0.55	1.78	يدعم الإفصاح الاختياري بقاء واستمرار البنوك في مجال الأعمال في ظل المنافسة.	7

9	0.000	1.681	30.00	0.51	1.50	يساعد الإفصاح الاختياري على توفير معلومات عن التوقعات المستقبلية حول الفرص أو المخاطر الناجمة عن التمويل.
4	0.021	4.295	60.11	0.97	2.99	يساعد الإفصاح الاختياري في قبول أنشطة إدارة البنوك أمام أصحاب المصالح.
—	0.004	3.538	53.26	0.88	2.66	يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.

* الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة $0.05 \leq \alpha$.

يتضح من الجدول (8) أن الفقرة رقم (2) يحسن الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال من ثقة العملاء بالبنوك في أعمالها ويدعم ثقتهم في أدائها قد حصلت على أعلى متوسط حسابي بلغ (3.68) والوزن النسبي (73.34%)، في حين أن الفقرة رقم (8) يساعد الإفصاح الاختياري على توفير معلومات عن التوقعات المستقبلية حول الفرص أو المخاطر الناجمة عن التمويل قد حصلت على أقل متوسط حسابي بلغ (1.50) والوزن النسبي (30.00%).

وبصفة عامة فإن المتوسط الحسابي لجميع فقرات الفرضية الثالثة تساوي (2.66) والوزن النسبي يساوي (53.26) وهي أقل من الوزن النسبي المحايد (60%)، مما يدل على أنه لا يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة 0.05.

وبناءً على النتائج السابقة يتم رفض الفرضية الثالثة أي أنه "يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين".

النتائج والتوصيات:

أهم ما توصلت إليه الدراسة من نتائج وذلك من خلال تحليل البيانات، واثبات الفرضيات، والإجابة على تساؤلات الدراسة، وتحقيق أهدافها، وكذلك سوف يتم عرض أهم التوصيات التي تعبر عن وجهة نظر الباحث أملاً في أن تساهم في معالجة نقاط الضعف وتحقيق الأهداف المرجوة من الدراسة.

أولاً: النتائج:

أ- النتائج العملية: توصل الباحثان من خلال تحليل نتائج الدراسة الميدانية واختبار فروض الدراسة إلى النتائج التالية:

1- رفض الفرضية الأولى التي تنص على أنه "يوجد اهتمام بالإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين للحد من حجب المعلومات المتعلقة بتكلفة رأس المال.

2- رفض الفرضية الثانية التي تنص على أنه "يوجد مستوي للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين".

3- رفض الفرضية الثالثة التي تنص على أنه "يوجد عوامل تؤثر على الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين".

ب- النتائج النظرية: يمكن استعراض بعض نتائج الدراسة النظرية وذلك على النحو التالي:

1- لا يقوم قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال.

- 2- يساهم الإفصاح الاختياري في حالة التزام البنوك الفلسطينية في تعظيم قيمتها من توفير المعلومات الخاصة بعناصر التمويل بغرض تخفيض تكلفة التمويل.
 - 3- لا يوجد مستوى للإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال في قطاع البنوك والخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
 - 4- عدم إدراك أهمية الإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال عند المفاضلة بين فرص التمويل المختلفة في البنوك الفلسطينية.
 - 5- عدم استخدام الإفصاح الاختياري في البنوك الفلسطينية قد يؤدي إلى عدم الدقة في عرض المعلومات الملائمة والتي تغطي باهتمام واحتياجات مستخدمي هذه المعلومات.
 - 6- يحسن الالتزام بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال من ثقة العملاء في أعمال وأداء البنوك الفلسطينية نتيجة لتقديم معلومات إضافية لهم.
 - 7- يوجد تأثير واضح لكبر حجم مجلس الإدارة في البنوك الفلسطينية على مستوى الإفصاح الاختياري.
 - 8- أدى استقلال أعضاء مجلس الإدارة في البنوك الفلسطينية إلى تعزيز المصادقية والموثوقية في التقارير المالية و تحسين مستوى الإفصاح الاختياري.
- ثانياً: التوصيات:** بناءً على النتائج السابقة يوصي الباحثان بالتوصيات التالية:
- 1- ضرورة قيام البنوك الفلسطينية بالإفصاح الاختياري لأنه يخفض من تكاليف العمليات وبالتالي يخفض من تكلفة رأس المال.
 - 2- العمل على الالتزام بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال لكل عنصر من عناصر التمويل لمساعدة إدارات البنوك الفلسطينية على اختيار المصادر المناسبة التي تحقق أقل تكلفة و أكبر عائد.
 - 3- ضرورة العمل على الالتزام بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال لكي يساعد البنوك الفلسطينية في اتخاذ الكثير من القرارات المالية الرشيدة.

- 4- على البنوك الفلسطينية الموازنة بين الآثار الإيجابية والسلبية المترتبة على الإفصاح الاختياري وزيادة الاهتمام به لما له من فوائد أكبر من تكاليفه.
- 5- يساعد الإفصاح الاختياري في توفير معلومات مهمة تتعلق بتكلفة رأس المال، وكذلك الإفصاح عن مقاييس الأداء المعتمدة من قبل إدارة البنوك.
- 6- ضرورة الاهتمام بالإفصاح الاختياري عن تكلفة رأس المال لأنه يؤثر إيجابياً على المركز المالي للبنوك ويزيد من حصتها السوقية.
- 7- الالتزام بالإفصاح الاختياري يساعد البنوك الفلسطينية في توفير معلومات عن التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة ، وتوفير المعلومات اللازمة للتنبؤ بتلك التدفقات.
- 8- ضرورة قيام مدراء البنوك الفلسطينية باستخدام الإفصاح الاختياري لما يقدمه من تنبؤات لخدمة العملاء المتخوفين من البيئة الاقتصادية، وكذلك توفير معلومات عن التوقعات المستقبلية حول الفرص أو المخاطر الناجمة عن التمويل.
- 9- الالتزام بالإفصاح الاختياري يدعم بقاء واستمرار البنوك الفلسطينية في مجال الأعمال التي تقوم بها في ظل المنافسة الشديدة.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- 1- أبو شلوع، هديل توفيق، "محددات الإفصاح المحاسبي الاختياري في شركات المساهمة دراسة نظرية وميدانية في بيئة الأعمال المصرية، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة (محاسبة مالية)، جامعة طنطا، مصر، 2013.
- 2- مجلس، ندى جميل عبد الله، "الإفصاح التطوعي في التقارير المالية للشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية السعودية: دراسة ميدانية"، السعودية، 2008.
- 3- دادان، عبد الغني، و بن الضب، علي ، و دادان، عبد الوهاب، "دور تكلفة رأس المال في اتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والرفع المالي كاستراتيجية للنمو الداخلي"، الندوة التدريبية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب ،جامعة سطيف، الجزائر، 2003.
- 4- خروور، الياس، "أثر تكلفة رأس المال على القرار الاستثماري في القطاع الصناعي دراسة حالة مؤسسة ملينة الأوراس -باتنة - خلال الفترة (2011-2013)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية، الجزائر، 2014.
- 5- دحلوح، حسين أحمد، وحمادة، رشا، "نموذج مقترح لقياس الإفصاح الاختياري وتطبيقه في بيئة الأعمال السورية مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية - المجلد 31-العدد الأول، سوريا، 2015.
- 6- الصادق، زكريا، و عبيد، إبراهيم، قياس شفافية الإفصاح في التقارير المالية المنشورة: دراسة ميدانية على الشركات المتداولة في السوق المصري، مؤتمر الاتجاهات الحديثة للمحاسبة والمراجعة في ظل التغيرات الاقتصادية والتكنولوجية، مصر، 2007، 1-28.

- 7- زيود، لطيف، و العثمان محمد، و عيسى، ريم علي، "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)، سوريا، 2011
- 8- سويلم، محمد، "الإدارة المالية في ظل الكوكبية"، جامعة المنصورة، المنصورة، 1997.
- 9- الشلاحي، بندر مرزوق، "تحديد طبيعة الإفصاح الاختياري عن الموارد البشرية في التقارير المالية عن الشركات الصناعية المساهمة العامة في دولة الكويت" رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط. قسم المحاسبة_ كلية الأعمال، الأردن، 2012.
- 10- عارف، عبد الله عبد الكريم، "الإفصاح الاختياري مع دراسة ميدانية لجانب الطلب في بيئة الأعمال"، المجلة العلمية للتجارة و التمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، مصر، 2003، 250-304.
- 11- عففي، هلال عبد الفتاح، "العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية"، (مجلة البحوث التجارية؛ المجلد. 30، العدد. 1، مصر، 2008، 429-498.
- 12- الدباغ، لقمان محمد أيوب، ليث خليل إبراهيم، "دراسة تحليلية لواقع الإفصاح الطوعي عن المعلومات في المصارف العراقية ومدى تأثيره بتطبيق آليات الحكومة" مجلة مؤسسة قطر. 25-27 مارس، قطر، 2014.
- 13- بن بوزيان، محمد، و بن الضب، علي، "أثر الإفصاح البيئي على تكلفة رأس المال"، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان، الجزائر، 2013.
- 14- الحناوي، محمد صالح، وآخرون، "الإدارة المالية"، مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 392، 2004.

15- هندي، منير إبراهيم، "الإدارة المالية"، مدخل تحليلي معاصر، ط3، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 1997.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- 1- Boesso, G, Stakeholder Reporting And Voluntary Performance Indicators In Italian And U.S Listed Companies, Paper Presented at The 2004 Emerging Issues In Accounting and Business Conference, USA, 2004.
- 2- Cheynel, Edwige. ,A Theory of Voluntary Disclosure and Cost of Capital, School of Business, Carnegie Mellon University, Italian, 2010, 1-60.
- 3- Collett, Hrasky., Voluntary disclosure of corporate governance practices by listed Australian companies .Corporate Governance-An International Review, Australian, 2005,188-190
- 4- Darrough, M., Disclosure Policy and Competition :Cour not ys .Betrand. The Accounttiing Rivew; 1993,558.
- 5- FASB,2010,Statement of Financial Accounting Concepts No .8.<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobwhere=-Brealey, R., S. Myers and F., Allen.2014. Principles of Corporate Finance, lled .Mc Graw Hill Education, Finance>.
- 6- Guthri, J., Petty, Rand Yongvanicn, K, Using Contet analysis as a research method to in quuriein to intellectual Capital ,2004,284-288,/International Business Studies.1995.26.555-572.
- 7- Jeremy, Bertomeu, Beyer, Anne and Dye, Ronald., Capital Structure, Cost of Capital, and Voluntary Disclosures, the CMU Accounting Mini-Conference and the Sixth Accounting Research Workshop at the University of Bern, Germany, 2009, 1-51.
- 8- Lambert, R. Contracting theory and accounting, Journal of Accounting and Economics, USA, 2001,32-34.
- 9- Latridis, G. Accounting disclosure and firms financial attributes :Evidence from the UK stock market .Inte International Review of Financial Analysis, UK, 2008,230.
- 10- Mcknight,P. J. , Ttomkims, C., Top executive pay in the United Kingdom: A corporate governance dilemma.

- International Journal of the Economics of the Economics of Business, USA, 1994,55.
- 11- Meek, G.K., Robert, C.B., and Gray, S.J Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosure by US, UK and Continental European Multinational Corporations, Journal of International Business Studies, vol. 26, No 3, 1995, UK, 555-572.
 - 12- Nugroho, Bayu Dwi, Subroto, Bambang and Rahman, Aulia Fuad., Voluntary Disclosure, Ownership Structure, Information Asymmetry and Cost of Capital, Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF), Vol. 6, No. 3, 2015, 48-57.
 - 13- Petersen, C, and Plenborg, T., Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark, Journal of International Accounting Auditing and Taxation,2006, USA.
 - 14- Petrova, Elena., Sotiropoulos, Ioannis and Vasileiou, Konstantinos Z., Relationship between Costof Equity Capital And Voluntary Corporate Disclosures, International Journal of Economics and Finance Vol. 4, No. 3, 2012, USA, 83-93.
 - 15- Review of the empirical disclosure Literature, Journal of Accounting and Economics,2001, USA, 433.
 - 16- ROOS ,S, The dete mination of financial:the in centive-signaling approach, Bell Jounralof Econ omisc , 1977,25-27
 - 17- Trueman,B., Why do managers voluntarily release earnings forecast?,, Journal of Accountting and Economics,1986, USA, 66 .
 - 18- -Warad, Heba S., Mamoun M. Al-Debi'e., The Impact of Accounting Conservatism and Voluntary Disclosure on the Cost of Capital of Industrial Companies in Jordan, Accounting and Finance Research, Vol. 6, No. 1, 2017, 102-118.
 - 19- Watts, R.I., Zimmeranm, J.L., Positive Accounting Theory: a Ten Year Perspective,, The Accounting Review,1990,144-145.