



## أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

إعداد

د. هبة بشير الطوخي عبد الفتاح

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بنها

Heba.abdelfattah@fcom.bu.edu.eg

د. شيرين شوقي السيد الملاح

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بنها

shereen.shawky.76@gmail.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة - جامعة دمياط

المجلد السادس - العدد الأول - الجزء الثاني - يناير ٢٠٢٥

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

الملاح، شيرين شوقي السيد؛ عبد الفتاح، هبة بشير الطوخي (٢٠٢٥). أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٦ (١) ج ٢، ١٢٥٣-١٣١٩.

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

## أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن

## المخاطر وقيمة الشركة بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د. شيرين شوقي السيد الملاح؛ د. هبة بشير الطوخي عبد الفتاح

### ملخص البحث:

**هدف البحث:** تحليل أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

**التصميم والمنهجية:** تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (١٣١) شركة باستخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية للشركات خلال الفترة من عام ٢٠١٩ حتى عام ٢٠٢٣ بإجمالي مشاهدات (٦٥٥) مشاهدة لاختبار فروض البحث التي تعكس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، كما تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد وأسلوب تحليل الحساسية في اختبار النتائج، وتم قياس عضوية المرأة في مجلس الإدارة عن طريق قسمة عدد الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة من الذكور والإناث، وتم قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر اعتماداً على مؤشرين تتمثل في مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية السنوية لكافة المخاطر المالية وغير المالية وكمية الإفصاح عن المخاطر، أما قيمة الشركة فقد تم قياسها باستخدام مؤشر Tobin's Q.

**النتائج والتوصيات:** انخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر لشركات العينة سواء فيما يتعلق بمدى تغطية الإفصاح عن المخاطر لكلاً من المخاطر المالية وغير المالية أو كمية الإفصاح عن المخاطر، وكذلك اهتمام تلك الشركات بالإفصاح عن المخاطر المالية التي قد تتعرض لها الشركة وعدم الإفصاح عن معظم المخاطر غير المالية، ويوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كلاً من تغطية وكمية الإفصاح عن المخاطر، كما يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة، في حين يوجد تأثير معنوي لمستوى الإفصاح عن المخاطر مقياساً بالتغطية والكمية على قيمة الشركة، وأخيراً يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، **واستناداً إلى ذلك توصي الدراسة بضرورة التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة بالإضافة إلى تشجيع الشركات على استقطاب الكفاءات النسائية في عضوية مجلس الإدارة بحيث يكون تواجد المرأة بناءً على خبرتها وكفاءتها، وكذلك توجيه اهتمام الشركات بتحسين وزيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية لما يترتب عليه من ارتفاع قيمة الشركة.**

**الأصالة والإضافة:** يقدم البحث الحالي مساهمة وإضافة للبحوث الحالية في هذا المجال من خلال محاولة اقتراح مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر وتأثير العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة بنسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة.

**الكلمات المفتاحية:** عضوية المرأة في مجلس الإدارة، مستوى الإفصاح عن المخاطر، تغطية الإفصاح عن المخاطر، كمية الإفصاح عن المخاطر، قيمة الشركة.

## ١- الإطار العام للبحث:

### ١/١- المقدمة وطبيعة المشكلة البحثية:

يُعدّ الإفصاح عن المخاطر قضية فكرية وعملية ذات أهمية بالغة، ليس فقط لأصحاب المصالح، وإنما أيضاً للمجتمعات العالمية في الوقت الراهن، وذلك نظراً لما يشهده العالم من عدم استقرار، وما يترتب على ذلك من تغييرات في أسعار السلع الاستهلاكية، مما يؤثر بشكل مباشر على بقاء الشركة واستمراريتها، وكذلك على أدائها المالي وقيمتها السوقية.

اهتمّ الأدب المحاسبي بالدور المهم لعضوية المرأة في مجلس الإدارة، لما توفره من تنوع فكري داخل المجلس، وتباين في المهارات القيادية بين الأعضاء من الذكور والإناث. هذا التنوع يُسهم في تعزيز استقلالية مجلس الإدارة، ويحدّ من قدرة المديرين التنفيذيين على التلاعب، مما يؤدي إلى رفع مستوى الحكمة والرشد في القرارات الاستثمارية للمجلس، وبالتالي تحسين الأداء المالي للشركات ودعم قيمتها السوقية (Fan et al., 2019; Orazalin, 2020).

أشارت إحدى الدراسات إلى أن المديرات أكثر نشاطاً مقارنة بنظرائهن من الرجال، ومن المرجح أن يشاركن في لجان المراجعة ويحضرن اجتماعات مجلس الإدارة بانتظام. كما توفر المديرات نهجاً تعاونياً في القيادة وصنع القرار، مما يُسهم في تعزيز التواصل بين أعضاء مجلس الإدارة، وهو ما يؤدي بدوره إلى اتخاذ قرارات أفضل وتحقيق نتائج إيجابية للشركات، بما في ذلك الأداء والإفصاح، بالإضافة إلى ذلك، فإن وجود المديرات في مجلس الإدارة يُثري عملية المداولات من خلال تقديم آراء ووجهات نظر متنوعة، مما يعزز جودة القرارات المتخذة. (Gull et al., 2023)

هناك العديد من العوامل التي ساهمت في إبراز أهمية الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية، مثل زيادة تعقيد العمليات التشغيلية في العديد من الشركات، إلى جانب التعقيد الموجود أصلاً في هياكل الأعمال، بالإضافة إلى التغييرات المتسارعة في البيئات الاقتصادية والتنظيمية العالمية، وهذه العوامل دفعت مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إلى إصدار المعيار IFRS 7 بعنوان "الأدوات المالية: الإفصاح"، الذي يُلزم الشركات بالإفصاح عن المخاطر ويهدف إلى تحسين شفافية المعلومات المحاسبية، إلى جانب ذلك، جاءت آليات بازل ٣ في عام ٢٠١٠، ثم إصدار المعيار الدولي لإدارة المخاطر "أيزو ٣١٠٠٠" في عام ٢٠١٣، بهدف المساهمة في تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر لتلبية احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات التي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية ودعم قيمة الشركة.

يؤثر مستوى الإفصاح عن المخاطر بشكل كبير على الأداء المالي للشركات وقيمتها السوقية. حيث إن الإفصاح الدوري والمنظم عن المخاطر التي تواجهها الشركات، ودرجة تعقيدها وتشابكها، يُسهم في تقليل مخاطر عدم تماثل المعلومات، ويخفض تكلفة رأس المال المستثمر. كما يساعد على تحسين تنبؤات المحللين الماليين بشأن التدفقات النقدية ومستويات الربحية للشركة. إضافة إلى ذلك، يُمكن أصحاب المصالح من اتخاذ قرارات استثمارية أكثر رشداً، مما ينعكس إيجاباً على تحسين الأداء المالي للشركات وزيادة قيمتها السوقية. (Bravo & Alcaide-Ruiz, 2019)

وبناء عليه، تمكنت الباحثتان من استخلاص العديد من النقاط التي تشكل في جوهرها الفجوة البحثية وهي على النحو التالي:

- ندرة الدراسات البحثية التي اهتمت بتأثير عضوية المرأة في مجلس الإدارة وأثر ذلك على مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، وهو ما تناوله الدراسة الحالية وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.
- تهتم الدراسة الحالية بدراسة أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة في بيئة اقتصادية تعتبر من أهم الاقتصاديات الناشئة وهي مصر، بينما تناولت دراسات أخرى التطبيق على بيئات اقتصادية متقدمة وهو بالطبع لا يساهم في تعميم النتائج على البيئات الاقتصادية النامية.
- تساهم الدراسة الحالية في حسم الجدل البحثي بشأن أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

لذلك تحاول الدراسة الحالية الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

**ما أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة؟**

وللإجابة على هذا التساؤل يجب الإجابة على تساؤلات فرعية وهي كما يلي:

- ما أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر؟
- ما أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة؟
- ما أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة؟
- ما أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة؟

## ٢/١ أهداف البحث.

تهدف الدراسة إلى سد الفجوة في مجال الإفصاح عن المخاطر وعضوية المرأة في مجلس الإدارة، وهو أمر غير مستكشف نسبيًا، إن التنوع بين الجنسين باعتباره عنصرًا حاسمًا في حوكمة الشركات يمكن أن يعمق الفهم بشأن هذه الفكرة في ظل دولة نامية مثل مصر، لذا تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، وذلك للشركات المساهمة غير المالية المقيدة في البورصة المصرية وذلك خلال الفترة من عام (٢٠١٩) حتى عام (٢٠٢٣)، ويشمل الهدف الرئيسي مجموعة أهداف فرعية وهي كما يلي:

- ١- دراسة وتحليل عضوية المرأة في مجلس الإدارة وأثر ذلك على مستوى الإفصاح عن المخاطر.
- ٢- دراسة وتحليل عضوية المرأة في مجلس الإدارة وأثر ذلك على قيمة الشركة.
- ٣- دراسة وتحليل مستوى الإفصاح عن المخاطر وأثره على قيمة الشركة.
- ٤- تقديم دليل عملي من بيئة الأعمال المصرية عن أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة للشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

### ٣/١ أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من تقديمه دليلاً تطبيقياً من البيئة المصرية كمثال هام على الاقتصاديات النامية عن تأثير عضوية المرأة في مجلس الإدارة على طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة للشركات المساهمة غير المالية والمقيدة بالبورصة المصرية.

كما أن نتائج هذا البحث قد تكون محل اهتمام مجالس الإدارات وأصحاب المصالح والهيئات المهنية والرقابية، بسبب مساهمته في زيادة الوعي بأهمية عضوية المرأة في مجلس الإدارة وإدراك الشركات المصرية لانعكاس ذلك على قيمة الشركة بجانب أهمية الإفصاح عن المخاطر لدى أصحاب المصالح لضمان تقييم عادل لهذه الشركات، وتحسين شفافية المعلومات والحد من عدم تماثل المعلومات وبالتالي الرشد في اتخاذ القرارات الاستثمارية وحسن توجيهها لتعظيم العائد منها.

### ٤/١ منهج البحث:

اعتمدت الباحثتان على المنهج الاستقرائي في مراجعة أدبيات الفكر المحاسبي والمتعلقة بموضوع البحث للاستفادة منها في صياغة الإطار النظري للبحث، وكذلك اعتمدت الباحثتان على المنهج الاستنباطي وذلك لبيان أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، كما قدمت الباحثتان دراسة تطبيقية معتمدة على أسلوب تحليل المحتوى لفحص التقارير المالية السنوية لتلك الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بهدف تطوير قياس العلاقة بين متغيرات البحث بالإضافة إلى اختبار فرض البحث.

### ٥/١ نطاق وحدود البحث:

الحدود الزمنية: يغطي البحث الفترة من عام ٢٠١٩ حتى عام ٢٠٢٣.

الحدود الموضوعية: يركز البحث على دراسة أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، كما يقتصر على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مع استبعاد الشركات المالية والبنوك نظراً لطبيعتها الخاصة وخضوعها لقواعد وإجراءات قانونية ونظامية مختلفة، بالإضافة إلى قابلية تعميم النتائج مشروطة بقيود الدراسة التطبيقية.

الحدود المكانية: يقتصر البحث على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

### ٦/١ خطة البحث:

انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه المنشودة وللإجابة على تساؤلاته البحثية، تم تقسيم الأجزاء المتبقية من هذا البحث على النحو التالي: يعرض القسم الثاني الإطار النظري للدراسة، بينما يتناول القسم الثالث تحليل الدراسات السابقة واشتقاق الفروض، وتركز الباحثتان في القسم الرابع على تصميم الدراسة التطبيقية وبناء نماذج الدراسة، بينما يتناول القسم الخامس تحليل ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض البحثية، وأخيراً يتناول القسم السادس النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية.

## ٢- الإطار النظري للدراسة:

تتناول الباحثتان في هذا القسم الإطار النظري لمتغيرات البحث والتي تشمل كلاً من عضوية المرأة في مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر وكذلك قيمة الشركة، وذلك على النحو التالي:

### ١/٢ عضوية المرأة في مجلس الإدارة:

أشارت المفوضية الأوروبية إلى ضرورة التركيز على زيادة عضوية المرأة في مجالس الإدارة، بهدف الوصول إلى نسب تقارب النصف، وذلك لضمان تحقيق التنوع الفكري في مجالس إدارات الشركات التي تمارس أعمالها داخل دول الاتحاد الأوروبي. وقد تبنت دول أخرى نهجاً مشابهاً، مثل ماليزيا، حيث ألزمت الشركات بوجود نسبة تتجاوز ٣٠٪ من الأعضاء النساء في مجالس إدارات الشركات التي تعمل داخل ماليزيا (Charumathi & Rahman, 2019)، وترى الباحثتان أن هذه الدول اعتمدت سياسة إلزامية لتعزيز عضوية المرأة في مجالس الإدارة، رغم اختلاف نسب تمثيل النساء في تلك المجالس. ويأتي ذلك بهدف تقليل مستويات عدم تماثل المعلومات، مما يسهم في تحسين مستويات الإفصاح عن المخاطر، وبالتالي تعزيز جودة القرارات الاستثمارية والتشغيلية.

من جهة أخرى، تبنت دول مثل أستراليا والسويد وكندا نهجاً اختياريًا لتشجيع عضوية المرأة في مجالس الإدارة، بينما اتخذت دول أخرى موقفاً وسطاً من خلال إلزام الشركات بوجود عنصر نسائي واحد على الأقل في عضوية مجلس الإدارة، مع ترك تحديد نسب العضوية النسائية لتقدير الشركات نفسها، كما هو الحال في دول مثل النرويج وبلجيكا والهند (خميس، ٢٠٢١).

تعتبر مصر من الدول الرائدة في ضمان عضوية المرأة في مجالس إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. فقد قامت هيئة الرقابة المالية بتعديل قواعد قيد الشركات بالبورصة المصرية من خلال استحداث نص المادة السادسة من القرار رقم (١١) لسنة ٢٠١٤، الذي ينص على ضرورة تمثيل عنصر نسائي في مجالس إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وفي هذا السياق، أصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية القرار رقم (١٠٩) لسنة ٢٠٢١، الذي يقضي برفع نسبة تمثيل المرأة في مجالس الإدارات لتتجاوز ٢٥٪ من تشكيل مجلس إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (محمد وآخرون، ٢٠٢٣).

في الواقع، اعتمدت أدبيات الفكر المحاسبي على العديد من النظريات لتفسير العائد المتوقع من عضوية المرأة في مجالس الإدارة على الأداء المالي للشركات. حيث أكدت نظرية الوكالة على أهمية عضوية المرأة في مجلس الإدارة ودورها المعنوي في الحد من مشاكل الوكالة، مما يدفع مجلس الإدارة إلى اتخاذ قرارات مالية أكثر كفاءة وفاعلية، وبالتالي تحسين الأداء المالي للشركات. من ناحية أخرى، أكدت النظرية المؤسسية على دور عضوية المرأة في تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر، حيث يعزز تمثيل المرأة في مجلس الإدارة من الشفافية، مما يُجبر المديرين التنفيذيين على تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر. وهذا بدوره يلعب دوراً إيجابياً في إرسال إشارات إيجابية لأصحاب المصالح حول طبيعة الأداء المالي للشركات. (Datta et al., 2021)

دعمت نظرية هيمنة الإدارة مفهوم عضوية المرأة في مجلس الإدارة كوسيلة لتحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر وتعزيز كفاءة مجلس الإدارة. من جهة أخرى، أكدت نظرية النفسية الاجتماعية على دور عضوية المرأة في دعم ديناميكيات اتخاذ القرارات، وتحسين الأداء المالي للشركات، وتشجيع التنوع الفكري داخل مجالس الإدارات. وأشارت إلى أن هذا التنوع يعد سبباً رئيساً في فاعلية قرارات مجالس الإدارات. (Enos & Gyapong, 2017)

اكتشفت نظرية رأس المال البشري تأثير المهارات الشخصية لأعضاء مجلس الإدارة وتنوع الخبرات في تحسين قيمة الشركات، خاصة في حالة وجود عضوية نسائية. كما أكدت نظرية الاعتماد على الموارد على أهمية عضوية المرأة في مجلس الإدارة ودورها في تعظيم الاستفادة من الموارد الاستراتيجية للشركة. فهذه العضوية النسائية تجلب مهارات فريدة، وتعزز الأفكار المهنية البناءة، وتساهم في ربط الشركة بالبيئة الخارجية من خلال تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر، مما يدعم الأداء المالي للشركات (Gull et al., 2018).

تهدف عضوية المرأة في مجلس الإدارة إلى إثراء المجلس بتنوع الخبرات والكفاءات، مما يساهم في ضمان تنوع الأفكار والتدقيق في اتخاذ القرارات وبدائلها. كما يساعد ذلك في تفضيل القرارات الاستثمارية والتشغيلية الأنسب لدعم قيمة الشركة وتعزيز أدائها المالي، بالإضافة إلى حماية حقوق أصحاب المصالح.

وتنعكس عضوية المرأة في مجلس الإدارة على تعظيم منافع الشركة وأدائها المالي من خلال إلزام المرأة بحضور جلسات مجلس الإدارة وانخفاض احتماليات قبولها بممارسات التلاعب وإظهار صور غير حقيقية عن أداء الشركة المالي، بالإضافة إلى ضمان تحسن عوائد الشركة وتدفقاتها النقدية بسبب تجنب السيدات أعضاء مجلس الإدارة لدرجات المخاطرة المرتفعة والحد من السلوك الإنتهازي و ضمان تحسين بيئة عدم تماثل المعلومات لتوفير بيئة أكثر شفافية لأصحاب المصالح، وتخفيض تكلفة الحصول على المعلومات بالإضافة إلى دور عضوية المرأة في مجلس الإدارة في ضمان التزام الشركات بالمسؤولية الاجتماعية وإضفاء المزيد من الشرعية لضمان بقاء الشركة واستمراريتها بسبب ضمان جودة الإفصاح عن المخاطر الحالية والمحتملة (محمد، ٢٠٢١).

وفي نفس السياق أشارت دراسة (Ghosh & Guha 2019) إلى دور عضوية المرأة في مجلس الإدارة في تحسين وضع المؤسسات المالية الصغيرة وأدائها المالي بالإضافة إلى أهمية عضوية المرأة في مجلس الإدارة على دعم الشرعية المجتمعية وتحسين مستوى رضا العملاء، كما أكدت دراسة (Comi et al. 2020) على أن عضوية المرأة في مجلس الإدارة تساهم في تحسين معدلات الإنتاجية بالشركات وبالتالي تحسين الأداء المالي للشركات.

كما أكدت دراسة (Akpan & Amran 2014) على أن العديد من الشركات اهتمت في الفترات الأخيرة بعضوية المرأة في مجلس الإدارة لضمان التنوع وانتهجت في ذلك خلق شروط معينة لعضوية المرأة في مجلس الإدارة ومن أهم هذه الشروط تمتعها بالمهارة والمعرفة الكافية والملائمة وتميزها في مهارات الاتصال وذلك لضمان التنوع الفكري في مجلس الإدارة.

وفي حقيقة الأمر، تباينت أدبيات الفكر المحاسبي في طريقة قياس عضوية المرأة في مجلس الإدارة، حيث ذهبت العديد من الدراسات (Gordini & Rancati, 2017; Manyaga et al., 2020) إلى قياس عضوية المرأة في مجلس الإدارة عن طريق قسمة عدد الأعضاء الإناث في المجلس على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة من الذكور والإناث، وفي اتجاه آخر اعتمدت أدبيات محاسبية أخرى (Chen, et al., 2018; Musa et al., 2020) في قياسها لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على استخدام متغير وهمي Dummy variable للتعبير عن عضوية المرأة في مجلس الإدارة ليأخذ القيمة (١) في حالة وجود عضوية للمرأة في مجلس الإدارة، ويأخذ القيمة (صفر) في حالة عدم وجود عضوية للمرأة في مجلس الإدارة.

وستقوم الباحثتان بالاعتماد على المقياس الأول في قياس عضوية المرأة في مجلس الإدارة عن طريق قسمة عدد الأعضاء الإناث في المجلس على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة من الذكور والإناث،، حيث أن هذا المقياس سيوفر نتائج أكثر دقة ويمكن تعميمها، ويرجع السبب في ذلك إلى تباين الشركات في نسبة عضوية المرأة في مجلس الإدارة.

## ٢/٢ مستوى الإفصاح عن المخاطر:

تكمن أهمية الإفصاح المحاسبي أساساً في تضيق فجوة المعلومات للحد من مستويات عدم التأكد وذلك كون الإفصاح المحاسبي قناة الاتصال الأساسية بين الشركة وأصحاب المصالح لتوفير معلومات صادقة، والحد من عدم تماثل المعلومات بهدف سهولة التعامل مع المخاطر للحد من آثارها السلبية، وبذلك يكون الإفصاح عن المخاطر أمراً لا غنى عنه لأصحاب المصالح لدعم اتخاذ قرارات رشيدة سواء كان هذا الإفصاح طوعي من قبل الشركة أو إلزامي وذلك بسبب أهمية الإفصاح عن المخاطر للمستثمرين والحكومات والموظفين بهدف دعم تقييم الأداء المالي (أبوطالب، ٢٠١٨).

ويعتبر مستوى الإفصاح عن المخاطر من أهم الإفصاح المطلوب لأصحاب المصالح بسبب قدرته على تحديد المخاطر الخاصة بالشركة وفهمها وتحديد مدى القدرة على التعامل معها، وبذلك تساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات وتكتسب أهميتها من مفهومها، حيث يقصد بمستوى الإفصاح عن المخاطر إبلاغ أصحاب المصالح عن أي خطر أو ضرر يؤثر على الشركة حتى لو كان هذا الخطر هو مجرد احتمال من الممكن أن يؤثر على الشركة في المستقبل، وبذلك تتمثل أهمية الإفصاح عن المخاطر في الحد من عدم تماثل المعلومات بشكل يساعد أصحاب المصالح في تحديد الفرص والتأكد من الاحتمالات ومعالجة المخاطر وحسم التهديدات (Ibrahim and Aboud, 2024).

في ذات السياق قدمت هيئة تداول الأوراق الأمريكية تعريفاً لمستوى الإفصاح عن المخاطر في الإصدار رقم (٤٨) للتقرير المالي، والذي ألزم الشركات بالإفصاح عن المخاطر الحالية والمخاطر المحتملة نتيجة التغيرات السلبية في العديد من العوامل مثل حقوق الملكية وأسعار السلع والمنتجات والخدمات وأسعار الصرف بالإضافة للتغيرات السلبية في أسعار الصرف، حيث اعتمدت على المفهوم التقليدي لمستوى الإفصاح عن المخاطر الذي يعتمد على الآثار السلبية للمخاطر وذلك خلافاً للمفهوم الحديث لمستوى الإفصاح عن المخاطر والذي يعتمد على الفهم الشامل للمخاطر المحيطة بالشركة وتوصيل المعلومات التي لها احتمالية التأثير في النتائج المتوقعة، ويعتمد تحليل المخاطر حالياً على مفهوم أكثر

إتساعا يتضمن في طياته الدمج بين المفهوم التقليدي والمفهوم الحديث لمستوى الإفصاح عن المخاطر والذي يتبنى الإفصاح عن المخاطر على أنه ذلك الإفصاح الذي يشمل إعلام أصحاب المصالح بجميع الفرص المتاحة أمام الشركة بالإضافة إلى ضرورة إعلام أصحاب المصالح بجميع التهديدات والمخاطر التي تحيط بالشركة وتؤثر عليها أو قد يكون لها تأثير مستقبلي على الشركة وأدائها المالي وقيمتها السوقية بجانب رؤية الشركة في التحكم في هذه الفرص وتعظيم الاستفادة منها بجانب الحد من الآثار السلبية لتلك المخاطر.

وركزت المعايير المحاسبية المصرية على مستوى الإفصاح عن المخاطر في المعيار المحاسبي المصري رقم (٧) والذي أكد على ضرورة الإفصاح عن مستوى المخاطر ومدى التأثير على نتائج أعمال الشركات للخفض من بيئة عدم التأكد، كما ركز المعيار المحاسبي المصري رقم (١٣) على أهمية الإفصاح عن مخاطر التقلب في أسعار الصرف، وأكد المعيار المحاسبي المصري رقم (٢٥) على أهمية الإفصاح عن المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية، وذلك بالإضافة لتناول المعيار المحاسبي المصري رقم (٤٧) للمخاطر الائتمانية.

يتسبب ضعف مستوى الإفصاح عن المخاطر في تشويش المستثمرين وتضليلهم وبالتالي قد يتخذون قراراتهم الاستثمارية بشكل غير رشيد، ولا يتوقف الأثر على المستثمرين فقط بل يمتد للشركة ذاتها بسبب وجود احتمال تحملها لخسائر لفترات ممتدة تصل مع بعض الشركات إلى حد التصفية بسبب ضعف مستوى الإفصاح عن المخاطر، وعلى النقيض فإن تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر يساهم في دعم القرارات الاستثمارية لأصحاب المصالح وتعظيم منافع المستثمرين وحفظ ثرواتهم.

وتتمثل أهم دوافع الشركة في خفضها لمستوى الإفصاح عن المخاطر في ادعاء تلك الشركات أن المعلومات التي سيتم الإفصاح عنها تكون حساسة وسرية لما لها من آثار مباشرة على الوضع الاقتصادي للشركة ونتائج أعمالها، وأن هذه الشركات لا يوجد لديها دافع للإفصاح عن المخاطر إلا إذا تحققت تلك الشركات من ردود الأفعال لدى أصحاب المصالح بشأن هذه المعلومات (Tan et al., 2017).

ويرتبط مستوى الإفصاح عن المخاطر بالعوامل القانونية والاقتصادية والسياسية بجانب العوامل التي تخص الأسواق المالية، حيث يتطلب الإفصاح عن المخاطر ضرورة قيام الشركة بالإفصاح عن معلومات متضمنة تقديرات وأحكام مبنية على سياسات محاسبية مثل تقديرات الشركة وأحكامها فيما يخص اضمحلال قيمة الأصول وتحوط المشتقات المالية والقيمة العادلة، وذلك بخلاف تقديرات الشركة وأحكامها فيما يخص المخاطر التشغيلية والسياسية والاقتصادية والمخاطر غير المالية (Gull et al., 2023).

وترى نظرية الوكالة Agency Theory أن الدافع الأساسي في تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر هو الحد من عدم تماثل المعلومات، وانخفاض تكلفة معالجة المعلومات وبالتالي خفض تكاليف الوكالة، بالإضافة إلى دور مستوى الإفصاح عن المخاطر في خلق ميزة تنافسية للشركة نظرا لمساهمة في تكوين أصحاب المصالح لصورة متكاملة عن الشركة والظروف المحيطة بها، وبذلك فإن تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر يؤدي إلى الحد من مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات (Ibrabim and Aboud, 2024)، أما من جانب النظرية المؤسسية Institutional Theory والشرعية Legitimacy Theory لحوكمة الشركات يساهم تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر في تعزيز سمعة الشركة

والحفاظ على مكانتها وبالتالي حسم أهداف الشركة عن طريق التحسين في دقة توقعات المحللين للأداء المالي للشركة بشكل إيجابي مع تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر، وبذلك فإن مستوى الإفصاح عن المخاطر يساعد أصحاب المصالح في تقييم الأداء المستقبلي للشركة ومدى كفاءة الشركة في مواجهة المخاطر واقتراح طرق مواجهة المخاطر (Mbithi et al., 2022)، وينطبق هذا أيضاً مع نظرية أصحاب المصالح Stakeholder Theory (Mbithi et al., 2022)، أما من جانب نظرية الاعتماد على الموارد Resource Dependence Theory فإن تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر يصبح أداة لمراقبة سلوك إدارة الشركات ودعم أصحاب المصالح في تقديراتهم الخاصة بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركة، وبالتالي خفض تكلفة رأس المال عن طريق التحسين في سمعة الشركة وصورتها أمام أصحاب المصالح (Al-Hares & Al-Hares, 2020).

ويساهم مستوى الإفصاح عن المخاطر في تلبية احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات اللازمة لتقييم الاحتمالات ومستوى المخاطر، وقدرة الشركة على الاستمرارية وخصوصاً بعد الأزمات المالية التي عصفت بالعالم في العقود الماضية، والتي وضعت المعلومات المالية في موضع شك في قدرتها على مساعدة أصحاب المصالح على التنبؤ بالمخاطر، بالإضافة إلى أن مستوى الإفصاح عن المخاطر يساهم في تخصيص رأس المال بصورة تتناسب مع مستوى المخاطر المفصح عنها وبالتالي زيادة ثقة المستخدمين في طريقة إدارة أنشطة الشركة (الفليطي، ٢٠١٩).

وترى الباحثتان أن تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر أمراً ضرورياً لمعالجة وإدارة تلك المخاطر إن لم يكن تجنبها ممكن، حيث بدون تحديد تلك المخاطر على مستوى الأحداث الداخلية للشركة والخارجية والتميز بين الفرص والمخاطر والإفصاح عن ذلك لا يمكن لتلك الشركات تقييم احتمالات حدوث المخاطر وتحديد مستويات معينة لقبول تلك المخاطر وبالتالي معالجتها وعمل تقييمات لتجنب تلك المخاطر في المستقبل بالإضافة لاستغلال الفرص التي تظهر في طيات الإفصاح عن تلك المخاطر لتعظيم الاستفادة منها.

ويعتبر الإفصاح عن المخاطر غاية في الأهمية بالنسبة للمديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة بسبب استخدام تقييمات المخاطر في اتخاذ القرارات ومراجعة الأداء، كما أن الطبيعة الشخصية للعنصر النسائي بمجلس الإدارة تجعلهم حريصين على مراجعة آليات الشركة للإفصاح عن المخاطر ليكون أساساً لهم في اتخاذ قرارات إستراتيجية رشيدة تساهم في تحسين حجم المبيعات ودعم سمعة الشركة وتحقيق الالتزام بمبادئ الحوكمة الداخلية للشركة واللوائح والقوانين المعمول بها، والتأكيد على فعالية مراقبة مجلس الإدارة للمخاطر والاستفادة من ذلك في وضع الخطط الإستراتيجية وتعظيم العائد على رأس المال (Marzouk, 2016).

واعتمدت أدبيات الفكر المحاسبي في قياسها لمستوى الإفصاح عن المخاطر على اتجاهين، اعتمد الاتجاه الأول وهو ما اتخذته معظم الدراسات على أسلوب تحليل المحتوى لجمع البيانات حيث توفر هذه الطريقة موثوقية للاستنتاجات بالإضافة إلى دقتها، وتعتمد هذه الطريقة على عدد الجمل لتقييم مستوى الإفصاح عن المخاطر، ويعتبر هذا المقياس أكثر كفاءة وفعالية ولا يستهلك وقت أكثر من اللازم، وبالتالي انخفاض تكلفة القياس بسبب اعتماده على الجملة كوحدة للتحليل، بينما اعتمدت دراسة (Alzead & Hussainey, )

(2017) على أبعاد ثلاثة في تحليل المحتوى لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر البعد الأول منها هو كمية الإفصاح وعدد الكلمات ويتمثل البعد الثاني في تغطية الإفصاح لأنواع معينة من المخاطر والبعد الثالث يتمثل في الخصائص الدالة على جودة المعلومات المفصح عنها ويشمل عمق الإفصاح والوضع المستقبلي، ويمثل عمق الإفصاح مدى تأثير المحتوى المعلوماتي على الأداء المستقبلي، بينما يتمثل الوضع المستقبلي في الإجراءات وسياسات وبرامج الشركة للتحكم في المخاطر والسيطرة عليها، وفي اتجاه آخر ذهبت دراسة (Tan et al., 2017) في قياسها لمستوى الإفصاح عن المخاطر على مؤشر للإفصاح معتمد على معايير الإفصاح الدولية ويكون مؤشر الإفصاح إما وفقاً لنوع الإفصاح الذي يكون إما إفصاح نوعي وإما يكون إفصاح كمي، ويغطي الإفصاح النوعي بعض البنود المتعلقة بالمعيار الدولي IFRS 7 إعداد التقارير المالية بينما يغطي الإفصاح الكمي جوانب الإفصاح عن القيمة المعرضة للمخاطر وجوانب تحليل الحساسية، وقد يكون الإفصاح عن المخاطر وفقاً لنظام الإفصاح كون الإفصاح قد يكون إفصاح إلزامي وقد يكون إفصاح اختياري.

وبذلك يتضح أن أدبيات الفكر المحاسبي تبنت أسلوبين لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر تمثل الأسلوب الأول في أسلوب تحليل المحتوى ويعتمد على عدد الكلمات ونوعية الجمل الدالة على المخاطر بالتقارير المالية السنوية، بينما تمثل الأسلوب الثاني في أسلوب مؤشر الإفصاح عن المخاطر والذي تم بناءه بالاعتماد على المناهج العلمية مثل المنهج المعياري والمنهج العملي.

وترى الباحثان أن المقاييس التي يتم بناءها على المنهج العلمي وتتخذ في الاعتبار المعايير المحاسبية المعمول بها بجانب اللوائح والقوانين السائدة هي مقاييس أكثر دقة وتوافق مع التطبيق العملي، لذلك تعتمد الباحثان في قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر على مؤشرين هم: مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية السنوية لكافة المخاطر المالية وغير المالية وكمية الإفصاح عن المخاطر كبديل لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر.

### ٣/٢ قيمة الشركة.

تمثل قيمة الشركة مدى تفوق الشركة ونجاح عملياتها والمحصلة النهائية للقرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لإدارة الشركة، ويترتب على ذلك دعم المركز المالي للشركة ودعم أسهمها وأدائها المالي بشكل يدعم من قيمة الشركة، وعلى العكس من ذلك يترتب على ضعف كفاءة العمليات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية ضعفاً أكبر على الأداء المالي وبالتالي تدهور قيمة الشركة وانهيار أسهمها (Gonçalves et al., 2022).

وتسعى الشركات نحو دعم قيمتها السوقية وتحسين أدائها المالي لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ببيع أسهم الشركة أو شراؤها أو حتى الاحتفاظ بها بالإضافة إلى الاكتتابات وتكوين المحافظ الاستثمارية، كما تهدف الشركات من اهتمامها بدعم قيمتها السوقية مساعدة المقرضين في تقييم قدرة الشركة على سداد الالتزامات في تواريخ الاستحقاق وبالتالي دعم القدرة التمويلية للشركة، كما يتعلم العائد بالنسبة لإدارة الشركة من خلال تحديد قيمة الشركة للمساهمة في اتخاذ القرارات التشغيلية والاستثمارية بالإضافة إلى قرارات الاندماج والاستحواذ وانتقاء الفرص التي تدعم من قيمة الشركة واختيار أفضل مصادر تمويل وبتكلفة منخفضة (فرج، ٢٠١٧).

وتهتم الشركات بتحسين أدائها المالي عن طريق متابعته بشكل مستمر وذلك لتضمنه العديد من الجوانب المهمة والتي تعتبر أساس نجاح أو فشل الشركة، وتحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية وضمان استمراريته وقدرتها على مواجهة المخاطر، بالإضافة إلى قدرة الأداء المالي للشركات على رسم صورة شاملة لأصحاب المصالح عن عمل المنشأة وكفاءة إدارة الشركة في الحفاظ على أصول الشركة وتعظيم العائد منها ومدى تنامي قيمة الشركة.

ويمثل الأداء المالي للشركة المعيار الأمثل عن مدى قدرتها على استغلال مواردها المتاحة بكفاءة وفعالية في استخدامات الشركة قصيرة الأجل بهدف تعظيم ثروات أصحاب حقوق الملكية وتعظيم ثرواتهم، وبذلك يعتبر الأداء المالي للمستثمرين لتوجيه استثماراتهم عن طريق اختيار استثمارات ذات عائد كبير ومخاطرة ملائمة بهدف تعظيم ثرواتهم (عبدالله، ٢٠٢٢).

وتعتبر قيمة الشركة هي المحدد الأهم لمدى نجاح الشركة ومقياسه وضمان استمرارية الشركة، ولذلك يجب على الشركات السعي الدائم نحو تحقيق أداء مالي مميز حتى تتمكن من إدارة المخاطر، حيث أن الشركات التي تتميز بأداء مالي مرتفع تكون أكثر قدرة على الاستجابة للفرص واستغلالها ومواجهة التهديدات والمخاطر الحالية والمستقبلية التي تفرضاها التغيرات السوقية، بالإضافة إلى قدرة الشركات المميزة في أدائها المالي على مواجهة ضغوط أصحاب المصالح وحملة الأسهم والمستثمرين بالمقارنة مع تلك الشركات في نفس القطاع ولكن أدائها المالي منخفض (جبور، ٢٠٢٠).

ويتأثر الأداء المالي للشركات بالعديد من العوامل مثل حجم الشركة وهيكلها التنظيمي وعمرها والتكنولوجيا وحوكمة الشركات والمنافسة، بالإضافة إلى بعض العوامل الخارجية الأخرى التي تخرج عن سيطرة الشركات، ويمكنها فقط التخطيط للحد من آثارها السلبية مثل القوانين والتشريعات المعمول بها في سوق العمل والسياسات المالية المتبعة، أما العوامل التي تتعلق بالشركة مثل حجم الشركة والذي يقصد ما إذا كانت الشركة صغيرة أو كبيرة أو متوسطة الحجم حيث أن الشركات ذات الحجم الكبير تكون إدارتها معقدة، وبالتالي يزداد عدد المحللين الماليين بشكل يساعد في دعم الأداء المالي لتلك الشركات، كما يعد الهيكل التنظيمي لتلك الشركات أحد أهم العوامل لتقسيم المسؤوليات وتوظيف موارد الشركة بشكل داعم لإستراتيجيات اتخاذ القرارات الاستثمارية والتشغيلية بكفاءة وفعالية لتحقيق أهداف الشركة ودعم أدائها المالي، أما عمر الشركات فيبدأ من وقت التأسيس ويساهم عمر الشركة في تحسين الأداء المالي نتيجة لزيادة الخبرة لدى الشركات ودرابته بالسوق العاملة به (الطحان و نخال، ٢٠٢٠).

وفي ذات السياق فإن استخدام تلك الشركات للأساليب الحديثة والتكنولوجيا المستحدثة يساهم في دعم الأداء المالي وتحقيق الأهداف المالية ومواجهة التحديات والحد من المخاطر ودعم القدرة التنافسية للشركات وتحسين قيمة الشركة (أبوشماله وآخرون، ٢٠١٨).

ويعتبر ضبط ممارسات الحوكمة داعم أساسي للأداء المالي والاقتصادي وجذب استثمارات جديدة وتعظيم القدرات التنافسية للشركات وتحسين شفافية المعاملات وزيادة الرقابة على الأداء لضمان كفاءة العمل بجانب ضمان استمرارية تلك الشركات ودعم نموها الاقتصادي، كما تعتبر المنافسة أحد أهم العوامل المؤثرة في دعم الأداء المالي عن طريق تلبية احتياجات العملاء ومتطلباتهم بشكل يعظم من أرباح الشركات وبالتالي زيادة حصتها السوقية ودعم استقرارها (باناصر و عبدالرحمن، ٢٠٢٢).

واعتمدت العديد من أدبيات الفكر المحاسبي في قياس قيمة الشركة على عدد من الاتجاهات الفكرية، منها المخل المحاسبي الذي يعتمد على صافي قيمة الأصول من قائمة المركز المالي، والمدخل السوقي الذي يعتمد على القيمة السوقية للأسهم والسندات في سوق نشط، ومدخل الدخل الذي يعتمد في قياسه لقيمة الشركة على القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة مدعمة بخصائص وظروف الشركة ومعدلات التضخم، أما المدخل الرابع فهو المدخل الاقتصادي الذي يعتمد على القيمة الاقتصادية وخلق القيمة وقدرة الشركة على زيادة قيمة الاستثمارات (Waseem et al, 2023؛ عطية، ٢٠٢٢؛ عيسى، ٢٠١٨؛ الخيال، ٢٠٠٩).

ويعتبر مقياس Tobin's Q من أهم المقاييس المستخدمة في قياس قيمة الشركة حيث اعتمدت عليه دراسة كلاً من (Li, Gong, Zhang, & Koh, 2018) واعتمدت الدراسات على جمع القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية والقيمة الدفترية لإجمالي الالتزامات وقسمة الناتج على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول، وبذلك فإن هذا المقياس يكون مقياس مستقبلي نظراً لاعتماده على الأسعار السوقية، بالإضافة إلى اهتمامه بالقيمة طويلة الأجل للشركة بشكل يتلاءم مع الإفصاح عن المخاطر، كما يتميز المقياس بسهولة حسابه بسبب توافر البيانات الذي يعتمد عليها بالفوائد والتقارير المالية، بالإضافة إلى كونه صالحاً للمقارنة بين الشركات لاعتماده على بيانات فعلية.

### ٣- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق الفروض:

يتناول هذا القسم تحليل لأهم الدراسات السابقة في مجال أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة وذلك بهدف تحديد الفجوة البحثية واشتقاق فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

#### ١/٣ دراسات تناولت أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

تعد عضوية المرأة في مجلس الإدارة أحد أكثر العناصر التي يتم مناقشتها في تكوين مجلس الإدارة، حيث يشير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة إلى وجود مديرات به، كما أن توظيف النساء في مجلس الإدارة يحمل تنوعاً في الرأي ويجلب وجهات نظر مختلفة لمناقشة مجلس الإدارة، ومن المرجح أن يؤدي وجود المرأة إلى تحسين كفاءة المجلس، لأنها مهتمة بكل القضايا الاقتصادية والاجتماعية. تعتبر المرأة أكثر تحفظاً وأكثر ميلاً لتجنب المخاطر مما يعزز من فعالية المجلس عند أداء مهامه وخاصة المهام المتعلقة بالرقابة واتخاذ القرارات، ويعد تحفظ المرأة وتجنبها للمخاطر وخوفها من التقاضي وفقدان السمعة عاملاً مهماً للحد من السلوك الانتهازي المحتمل للإدارة في التلاعب بالأرباح والتقارير المالية، مما يساهم في زيادة جودة التقارير المالية (Luo et al., 2017).

هدفت دراسة (S & Cui (2017) إلى دراسة أثر عضوية المرأة في مجلس إدارة الشركات الصينية التي تعمل في مجال السيارات على الأداء المالي والإفصاح عن المخاطر، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر حيث أن الشركات التي تضم عنصر نسائي في مجلس الإدارة تكون أكثر تحفظاً في الإفصاح عن المخاطر عن الشركات التي يكون مجلس ادارتها رجال فقط.

كما هدفت دراسة Salem et al. (2019) إلى دراسة التأثير المحتمل لآليات حوكمة الشركات على جودة الإفصاح عن المخاطر في تونس، وذلك بفحص ١٥٢ تقريرًا سنويًا لشركات تونسية غير مدرجة في البورصة خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٣، وتم استخدام أسلوب تحليل المحتوى اليدوي لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر، وتوصلت الدراسة إلى أن جودة الإفصاح عن المخاطر في الشركات التونسية منخفضة نسبيًا، كما توصلت أيضًا إلى أن جودة الإفصاح عن المخاطر مرتبطة بشكل إيجابي بالملكية المؤسسية، واستقلال مجلس الإدارة، ووجود المرأة في مجلس الإدارة، ووجود أفراد الأسرة في مجلس الإدارة واستقلال لجنة التدقيق.

وفي نفس السياق، هدفت دراسة Bufarwa et al. (2020) إلى دراسة تأثير التنوع الجنسي وآليات حوكمة الشركات على تقارير المخاطر المالية في المملكة المتحدة، وذلك بالتطبيق على ٥٠ شركة غير مالية تنتمي إلى ١٠ قطاعات صناعية مدرجة في بورصة لندن في الفترة ٢٠١١-٢٠١٥، وتم استخدام طرق الانحدار المتعدد المتغيرات لفحص العلاقات، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة معنوية بين كلاً من التنوع الجنسي في مجلس إدارة الشركة وحوكمة الشركات وكفاءة تقارير المخاطر المالية للشركات في المملكة المتحدة.

هدفت دراسة Reguera-Alvarado & Bravo-Urquiza (2020) إلى تحليل تأثير تنوع مجلس الإدارة على النتائج المالية للشركة من خلال الطريقة التي يساعد بها هذا التنوع في تحسين الإفصاح الاختياري عن المخاطر، تم استخدام أسلوب المربعات الجزئية الصغرى، وتمت دراسة عينة من شركات التصنيع المدرجة في ستاندرد أند بورز ٥٠٠ (Standard and Poor's 500) لعام ٢٠٠٩، وفيما يتعلق بتنوع مجلس الإدارة، تم النظر في خاصيتين محددتين، وهما التنوع بين الجنسين gender diversity والتنوع العرقي ethnic diversity. وتم استخدام تقنيات تحليل المحتوى لقياس الإفصاحات عن المخاطر، وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين تنوع مجلس الإدارة والنتائج المالية للشركات، وهو ما يمكن تفسيره من خلال الإفصاح عن معلومات المخاطر.

وهدف دراسة Saggar et al. (2022) إلى فحص العلاقة بين التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة والإفصاح عن مخاطر الشركات في الهند، وقد تم استخدام أربعة مقاييس للتنوع بين الجنسين، وهي مؤشر BLAU، ومؤشر SHANNON، ونسبة النساء المديرات في مجلس الإدارة، ومؤشرات النساء التجريبيات، لقياس التنوع بين الجنسين، وذلك بالتطبيق على ٧٠ شركة غير مالية مسجلة في الفترة ٢٠١٨-٢٠١٩ وذلك باستخدام الانحدار الهرمي، بالإضافة إلى ذلك تم إجراء تحليل الانحدار ذي المربعات الصغرى على مرحلتين للتحقق من قضايا الذاتية في البيانات والتحقق من صحة نتائج الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى أن التنوع بين الجنسين يؤثر بشكل إيجابي على الإفصاح عن مخاطر الشركات، وتأكيدًا لنظرية الوكالة ونظرية الاعتماد على الموارد، فإن المقاييس البديلة مثل مؤشر BLAU ومؤشر SHANNON ونسبة المديرات الإناث والإناث التجريبيات التي تم الإفصاح عنها تؤثر بشكل إيجابي على الإفصاح عن مخاطر الشركات.

بينما هدفت دراسة (Gull et al. (2023 إلى دراسة تأثير آليات حوكمة الشركات (ازدواجية دور الرئيس التنفيذي، واستقلال مجلس الإدارة، وتنوع الجنسين في مجلس الإدارة، واستقلال لجنة المراجعة) على جودة الإفصاح عن المخاطر في اقتصاد ناشئ - باكستان، وتم استخدام تحليل المحتوى اليدوي لعينة من الشركات غير المالية المدرجة في مؤشر PSX-100 للفترة ٢٠٠٩-٢٠١٥، كما تم استخدام طرق المربعات الصغرى العادية المجمعمة وتقديرات نموذج المتجه العام للنظام لاختبار فرضيات البحث، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للتنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على جودة الإفصاح عن المخاطر.

وقامت دراسة (Chandra et al. (2024 بتحليل تأثير التنوع بين الجنسين وعدد المديرات وعمر الشركة على الإفصاح عن المخاطر في الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا، وذلك بالتطبيق على عدة شركات مسجلة في بورصة الأوراق المالية للفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢ بإجمالي ٣٤٧ مشاهدة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين التنوع بين الجنسين والإفصاح عن المخاطر، ويرجع ذلك إلى انخفاض عدد المديرات، مما يقلل من حدوث الإفصاح عن المخاطر.

وفي ضوء ما تم عرضه من دراسات تناولت تحليل العلاقة بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة كأحد آليات حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح عن المخاطر، اتضح اتفاق أغلب الدراسات (S & Cui, 2017; Salem et al., 2019; Bufarwa et al., 2020; Reguera-Alvarado & Bravo- Urquiza, 2020; Saggar et al., 2022; Gull et al., 2023) على وجود علاقة إيجابية بين وجود المرأة في مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر وذلك بالتطبيق على دول مختلف، بينما توصلت أحد الدراسات (Chandra et al., 2024) إلى وجود علاقة سلبية بينهما، ويمكن للباحثين تفسير ذلك الاختلاف لدرجة التزام الشركات بتطبيق قواعد وآليات حوكمة الشركات، كما اختلفت طريقة قياس الإفصاح عن المخاطر.

لذلك ترى الباحثتان أهمية التعرف على أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر مقياساً ببناء مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية وذلك بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي يمكن صياغة الفرض الأول للبحث على النحو التالي:

" يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر "

٢/٣ دراسات تناولت أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة:

هدفت دراسة (Gyapong et al., 2016) التعرف على تأثير وجود المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة بالتطبيق على ٢٤٥ شركة بجنوب أفريقيا في الفترة من ٢٠٠٨ حتى ٢٠١٣، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة حيث ترتفع قيمة الشركة عندما يكون لدى مجلس الإدارة ثلاث مديرات أو أكثر.

وهدف دراسة (Gordini and Rancati (2017 تحليل العلاقة بين التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات في إيطاليا، وقد شملت عينة الدراسة على ٢٠٩ شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية الإيطالية خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٤، وتوصلت الدراسة إلى أن وجود نسبة من النساء في مجلس الإدارة له تأثير إيجابي غير معنوي على الأداء المالي للشركات مقياساً بمقياس Tobin's Q، في حين أن تواجد امرأة واحدة في مجلس الإدارة له تأثير غير معنوي على الأداء المالي للشركات.

كما هدفت دراسة (Green & Homroy 2018) إلى معرفة أثر تمثيل المرأة في عضوية مجلس الإدارة ولجان مجلس الإدارة على الأداء المالي وذلك بالتطبيق على عينة من ١٠٠ شركة أوروبية خلال الفترة من عام ٢٠٠٤ حتى عام ٢٠١٥، وتوصلت الدراسة إلى أن تمثيل المرأة في عضوية مجلس الإدارة ولجان مجلس الإدارة يؤثر إيجابياً على الأداء المالي، وتم قياس الأداء المالي بعدة مقاييس وهي معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ومؤشر Tobin's Q.

وفي ذات السياق هدفت دراسة (Agyemang & Schadewitz 2019) دراسة ما إذا كان وجود الإناث في مجالس إدارة المؤسسات المالية في المملكة المتحدة يمكن أن يؤثر على قيمة الشركة، وتظهر نتائج هذا البحث التجريبي أن وجود الإناث في مجالس إدارة المؤسسات المالية في المملكة المتحدة له علاقة إيجابية وذات دلالة إحصائية بقيمة الشركة.

باستخدام عينة من ٢٣ شركة كويتية للفترة من 2012 إلى ٢٠١٤، قامت دراسة (2019) Hanaysha بفحص تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على قيمة الشركة مقاسة بـ Tobin's Q، ويظهر التحليل التجريبي أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة يرتبط بشكل إيجابي بقيمة الشركة في الكويت.

في حين هدفت دراسة عبد الفتاح (٢٠١٩) إلى استكشاف أثر وجود المرأة في مجالس الإدارة بالشركات المدرجة في الأسواق المالية الإماراتية على الأداء التشغيلي والسوقي وذلك بالتطبيق على ١١٨ شركة مساهمة عامة إماراتية خلال الفترة من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لتواجد المرأة في مجلس الإدارة للشركات المدرجة في الأسواق المالية الإماراتية على المستويين التشغيلي والسوقي، وتم قياس الأداء المالي بمعدل العائد على الأصول ومؤشر Tobin's Q.

كما هدفت دراسة (Khan and Abdul Subhan 2019) التعرف على أثر تنوع أعضاء مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات في باكستان، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة باكستان في الفترة من عام ٢٠٠٨ حتى عام ٢٠١٧، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن تنوع أعضاء مجلس الإدارة ووجود عنصر نسائي بها يعزز من الأداء المالي للشركات بغض النظر عن نسبة تمثيل العنصر النسائي في مجلس الإدارة.

وفي نفس السياق هدفت دراسة الطحان ونخال (٢٠٢٠) التعرف على أثر تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس على الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصرية، وذلك بالتطبيق على ٥٠ شركة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٩، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين نسبة تواجد الإناث في مجالس إدارات الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية والأداء المالي لتلك الشركات. استخدمت هذه الدراسة مقياس معدل العائد على الأصول كمؤشر للأداء المالي للشركة دون التطرق لباقي المقاييس مثل معدل العائد على حقوق الملكية و مؤشر Tobin's Q. بينما استخدمت مقياس نسبة تمثيل الإناث بمجلس إدارة الشركة كمؤشر علي تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس.

وفي نفس الاتجاه هدفت دراسة (Xie et al. (2020 التعرف علي أثر التنوع بين الجنسين على كل من الإستراتيجية البيئية للشركة والأداء المالي لها، وقد اعتمدت الدراسة على عينة من ٣٣٨٩ شركة من ٤٨ دولة حول العالم، وقد أظهرت النتائج أن وجود النساء في مجالس الإدارة يساهم في تعزيز الإستراتيجيات البيئية بما في ذلك استراتيجية منع التلوث التي تحقق ميزة تنافسية مستدامة للأداء المالي على المدى القصير والطويل.

كما هدفت دراسة (Jasim et al. (2021 إلى معرفة العلاقة بين التنوع بين الجنسين في عضوية مجلس الإدارة والتحفز المحاسبي وقيمة الشركة في الشركات العراقية، وقد تمثلت العينة بـ ٣٠ شركة عراقية مدرجة في السوق العراقي خلال عام ٢٠١٧، واستند البحث على الفرضية الرئيسية التي مفادها أن التنوع بين الجنسين له علاقة إيجابية بالتحفظ المحاسبي وقيمة الشركة، وأن التحفظ كمتغير وسيط من شأنه أن يعزز العلاقة الإيجابية بين التنوع بين الجنسين وقيمة الشركة، وتوصلت الدراسة إلى أن تعيين الإناث في مجلس الإدارة يساعد على تحسين تقديم المعلومات المحاسبية للمحافظة وتجنب المبالغة عند الإفصاح عن الأرباح، وبناء على هذه النتائج، أوصت الدراسة الشركات العراقية بتعيين ما بين ١٥ إلى ٣٠٪ من الإناث في مجلس الإدارة.

ركزت دراسة (Anh & Bui (2017 على فحص أثر التنوع بين الجنسين في مجالس الإدارة على قيمة الشركة باستخدام عينة من ٨٨٠ شركة مدرجة في ١٠ دول متقدمة لمدة تسع سنوات، وتوصلت الدراسة إلى أن التنوع بين الجنسين له تأثير سلبي على أداء الشركة في السوق، وبعد فحص خصائص الشركة، تم التوصل إلى أن التنوع بين الجنسين في مجالس الإدارة يميل إلى إضعاف أداء السوق، الذي يتم قياسه باستخدام مؤشر Tobin's Q.

في حين هدفت دراسة (Lim et al. (2019 إلى اختبار العلاقة بين تواجد الإناث في مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية الماليزية وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية الماليزية خلال الفترة من عام ٢٠١٠ حتى عام ٢٠١٦، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين تواجد الإناث في مجلس الإدارة والأداء المالي للشركة، الأمر الذي يشير إلي أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة يؤثر سلباً علي الأداء المالي لتلك الشركات.

بينما هدفت دراسة (Herrera-Cano and Gonzalez-Perez (2019 اختبار العلاقة بين تمثيل المرأة في مجالس إدارات الشركات والأداء المالي لهذه الشركات، وذلك باستخدام عينة من ٤٠ دراسة منشورة، والتي جمعت بيانات المؤشرات المالية والملاحظات من ٢٨ دولة مختلفة، وقد توصلت الدراسة إلى أنه علي الرغم من وجود علاقة إيجابية بين تواجد الإناث في مجلس الإدارة والأداء المالي، إلا أن هذه العلاقة تظل غير معنوية.

وهدف دراسة (Manyaga et al. (2020 التحقق من أثر التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على الأداء المالي للبنوك التجارية، وذلك بالتطبيق على ٣٧ بنكاً من البنوك العاملة بدولة كينيا خلال الفترة من عام ٢٠٠٨ حتى عام ٢٠١٧، وقد استخدمت الدراسة نسبة الإناث في مجلس الإدارة كمؤشر على التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة، كما استخدمت معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر علي الأداء المالي للبنك، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي معنوي للتنوع بين الجنسين على معدل العائد على حقوق الملكية للبنوك.

وفي نفس السياق هدفت دراسة باناصر و عبد الرحمن (٢٠٢٢) إلى التعرف على أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية، وذلك بالتطبيق على عينة من شركات مساهمة سعودية خلال الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٩، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط عكسية ضعيفة ذات دلالة إحصائية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة والأداء المالي للشركات.

كما هدفت دراسة على (٢٠٢٤) إلى فحص واختبار أثر التنوع الجنسي لأعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن انبعاثات الكربون وبين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق على ٣١ شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠٢٢، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي وغير معنوي لمدى مشاركة الإناث في مجلس الإدارة على قيمة الشركة وفسرت الدراسة أن زيادة نسبة مشاركة النساء في مجلس الإدارة قد تؤدي إلى حدوث صراع وإعاقة عملية صنع القرار، مما قد يؤدي إلى إبطاء عملية صنع القرار لحل المشكلات، الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض قيمة الشركة وكذلك عدم وجود تأثير لنسبة مشاركة الإناث في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن انبعاثات الكربون وعدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة.

بينما تبحث دراسة (Isidro & Sobral (2015) في التأثيرات المباشرة وغير المباشرة للنساء في مجلس الإدارة على قيمة الشركة، وتم استخدام نموذج المعادلات المتزامنة لتقدير تأثيرات النساء في مجلس الإدارة على قيمة الشركة والأداء المالي، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود أي دليل على أن التمثيل الأعلى للنساء في مجلس الإدارة يؤثر بشكل مباشر على قيمة الشركة، بينما يوجد تأثير غير مباشر حيث ترتبط النساء في مجالس الإدارة بشكل إيجابي بالأداء المالي (الذي يتم قياسه من حيث العائد على الأصول والعائد على المبيعات)، والذي يرتبط بدوره بشكل إيجابي بقيمة الشركة، أي أن زيادة تمثيل النساء في مجالس إدارة الشركات الأوروبية الكبيرة يمكن أن يزيد من قيمة الشركة بشكل غير مباشر.

وهدفت دراسة (Jaber (2020) إلى التعرف على تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات وذلك بالتطبيق على ٤٦ شركة تونسية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩، وتوصلت الدراسة إلى أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة ليس له تأثير على الأداء المالي للشركات مقاساً بمؤشر Tobin's Q.

كما هدفت دراسة (Satria et al. (2020 إلى معرفة تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة ومجلس المفوضين على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة اندونيسيا خلال الفترة من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لوجود المرأة في مجلس الإدارة ومجلس المفوضين على الأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية.

في حين هدفت دراسة (Gudjonsson et al. (2020 إلى التحقق مما إذا كان تواجد الإناث في فريق إدارة مؤسسات التمويل الصغيرة سواء كأعضاء مجلس إدارة أو كمديرين أو مسؤولي قروض سيحسن من الأداء المالي لتلك المؤسسات وذلك بالتطبيق على ٢٢٣ مؤسسة مالية صغيرة، وتم قياس الأداء المالي باستخدام معدل العائد على الأصول، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لنسبة الإناث في الإدارة على الأداء المالي.

كما تناولت دراسة (Horak and Cui (2017) العلاقة بين التنوع بين الجنسين في مجالس إدارات شركات السيارات الصينية والأداء المالي والمخاطر التي تتعرض لها تلك الشركات، وقد استخدمت الدراسة مقاييس العائد على حقوق الملكية، ونمو الأصول، ونمو المبيعات كمؤشر علي الأداء المالي للشركات، بينما استخدمت مقاييس مخاطر الديون ونفقات البحوث والتطوير كمؤشر علي مخاطر الشركة، وقد اشتملت العينة علي مجموعة من الشركات التي تشتمل مجالس إدارتها علي نساء، ومجموعة أخرى من الشركات التي لا تشتمل مجالس إدارتها علي عنصر نسائي، وتوصلت الدراسة إلي وجود علاقة إيجابية بين تواجد العنصر النسائي في مجالس الإدارات وكل من نمو الأصول ونمو المبيعات، في الوقت الذي أشارت فيه النتائج إلي عدم وجود علاقة معنوية بين تواجد الإناث في مجالس إدارات الشركات ومعدل العائد علي الأصول، كما أشارت النتائج إلي أن مجالس إدارات الشركات التي تشتمل علي عنصر نسائي تكون أكثر تحفظاً بالنسبة للمخاطر المالية من تلك التي تحتوي مجالس إدارتها علي رجال فقط.

كما هدفت دراسة (Ghosh and Guha (2019 التعرف علي أثر تمثيل المرأة في مجلس الإدارة علي الأداء المالي للمؤسسات المالية الصغيرة، وذلك بالتطبيق علي عينة من الشركات بالهند خلال الفترة من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٤، وتوصلت الدراسة إلى أنه مع زيادة نسبة الإناث في مجالس إدارات المؤسسات المالية تزيد تكلفة الديون.

هدفت دراسة محمد (٢٠٢٣) التعرف علي تأثير تنوع مجلس الإدارة علي قيمة الشركة ومعدلات الربحية والأرباح الموزعة وسعر السهم للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة علي عينة من ٩٣ شركة خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩، وتوصلت إلى عدم وجود علاقة بين تنوع أعضاء مجلس الإدارة وقيمة الشركة وبرر ذلك بأن قيمة الشركة تتأثر بعوامل أخرى خارجية يصعب التحكم فيها مثل المنافسة بخلاف تنوع مجلس الإدارة والقرارات المتخذة.

**وبناءً علي ما سبق،** توفر الدراسات السابقة أدلة مختلطة فيما يتعلق بأثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة علي قيمة الشركة، حيث أشارت العديد من الدراسات (Khan and Abdul Subhan, 2019; Xie et al., 2020; عبدالفتاح، ٢٠١٩; Green & Homroy, 2018; الطحان ونخال، ٢٠٢٠; Gyapong, et al., 2016; Agyemang & Schadewitz, 2019; Gordini and Rancati, 2019; Hanaysha, 2019; Jasim et al., 2021) إلي أن عضوية المرأة في مجلس الإدارة يُحسن من قيمة الشركة من خلال الأداء المالي، بينما أشارت دراسات أخرى (Lim et al., 2019; Manyaga et al., 2020; Anh & Bui, 2017; عبدالرحمن، ٢٠٢٢; علي، ٢٠٢٤) إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة وقيمة الشركة، في الوقت الذي قدمت فيه دراسات أخرى (Gudjonsson et al., 2020; Jaber, 2020; Satria et al., 2020; Isidro & Sobral, 2015; محمد، ٢٠٢٣) أدلة علي عدم وجود علاقة معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة وقيمة الشركة وبناءً عليه يتوقع وجود علاقة بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة وقيمة الشركة، ولكن لا يمكن توقع شكل أو اتجاه هذه العلاقة.

وفي ضوء العرض السابق وفي ظل تباين نتائج الدراسات السابقة حول تأثير عضوية المرأة في مجلس الإدارة علي قيمة الشركة يمكن صياغة الفرض الثاني للبحث علي النحو التالي:

**" يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة علي قيمة الشركة"**

### ٣/٣ دراسات تناولت أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة:

هدفت دراسة (Bravo 2017) بيان العلاقة بين الإفصاح عن معلومات المخاطر وقيمة الشركة، من خلال فحص معلومات الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية من قبل الشركات الأمريكية في عام ٢٠٠٩ وذلك باستخدام أسلوب تحليل المحتوى، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن معلومات المخاطر وقيمة الشركة حيث أن زيادة مستوى تغطية الإفصاح عن المخاطر يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة.

هدفت دراسة القليطي (٢٠١٩) إلى اختبار وتحليل تأثير الإفصاح عن المخاطر على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٩٤ شركة بعد استبعاد قطاع البنوك والخدمات المالية خلال عام ٢٠١٧، وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر والقيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة المصرية، وهذا يعنى أن الإفصاح عن معلومات المخاطر له أثر إيجابي على أسعار الأسهم ومن ثم على القيمة السوقية للشركات.

وفي ذات السياق فقد هدفت دراسة (Abdullah et al. 2021) إلى فحص الأثر المعدل للإفصاح عن إدارة المخاطر على العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وأداء الشركة في المملكة العربية السعودية، وذلك بالاعتماد على تحليل محتوى بيانات التقارير السنوية لـ ٧٢ شركة سعودية غير مالية مدرجة في قطاعات غير مالية مختلفة لعام ٢٠١٨، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لكلاً من الإفصاح عن المخاطر وإدارة المخاطر على قيمة الشركة، بينما عند فحص الأثر المعدل للإفصاح عن إدارة المخاطر تصبح العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وأداء الشركة إيجابية.

وتناولت دراسة (Obiedallah 2021) التعرف على مدى وجود علاقة ارتباط بين التغيير في مستوى الإفصاح عن مخاطر الشركة ورد فعل المستثمرين في سوق رأس المال المصري، وذلك بإجراء دراسة تطبيقية باستخدام دراسة الحدث على مدار عامين (٢٠١٨ و ٢٠١٩) للتعرف عن كيفية استجابة المستثمرين لمعلومات المخاطر التي أفصحت عنها الشركات المصرية المسجلة في سوق الأوراق المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن مخاطر الشركات المصرية لم يوفر معلومات جيدة لسوق رأس المال ومن ثم لم يغير المستثمرون توقعاتهم فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركة وردود أفعالهم وحجم التداول في سوق رأس المال في مصر.

وهدفت دراسة سمعان وآخرون (٢٠٢٤) إلى اختبار ما إذا كانت العلاقة بين حوكمة الشركات وقيمة الشركة تتأثر بمستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك على عينة مكونة من ٢٥ شركة مساهمة مصرية في الفترة من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢٢، حيث اعتمدت الدراسة على مقياس Tobin's Q لقياس قيمة الشركة بالإضافة إلى تحديد مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، وقد فسرت الدراسة تلك العلاقة بأنه نظراً لعيوب السوق المتعلقة بوجود معلومات غير متماثلة وغير كافية بين المشاركين المتنوعين في السوق، يتم نقل المعلومات من خلال الإفصاح عن المعلومات ذات الصلة التي تعتبر إشارات في الواقع وذلك اتساقاً مع نظرية الإشارة، حيث تهدف هذه الإشارات إلى التخفيف من عدم تماثل المعلومات، حيث يعتبر الإفصاح بمثابة إشارة تقلل من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وبالتالي تصبح قيمة الشركة جيدة وتزداد قيمة الشركة.

واختبرت دراسة Ibrahim (2021) أثر الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة وذلك بالاعتماد على تحليل المحتوى للشركات غير المالية المدرجة في مؤشر EGX100، وتوصلت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح عن المخاطر له تأثير سلبي ضعيف على قيمة الشركة.

كما هدفت دراسة Jain & Raithatha (2022) إلى اختبار تأثير الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة بالتطبيق على ٢٠٠ شركة هندية مسجلة في الفترة من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠١٨، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المخاطر يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة، كما أن الحوكمة الجيدة تقلل من التأثير السلبي للإفصاحات عن المخاطر على قيمة الشركة.

بينما هدفت دراسة Abdel-Azim (2022) تحليل العلاقة بين إدارة المخاطر المؤسسية والإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة وكذلك مقارنة القطاعين العام والخاص في مصر، وتتكون العينة من ٣٠ شركة عامة غير مالية و ٣٠ شركة خاصة غير مالية خلال الفترة من عام ٢٠١١ إلى عام ٢٠٢١، وتم قياس الإفصاح عن المخاطر بحساب نسبة العناصر المفصوح عنها لكل فئة من فئات المخاطر لكل شركة للسنوات من ٢٠١١ إلى ٢٠٢١ كمتغير مستقل وقياس قيمة الشركة بمقياس Tobin's Q كمتغير تابع وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير معنوية بين الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة،

وعلى الرغم من أن تأثير مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة قد حظى باهتمام بعض البحوث الأكاديمية، إلا أنه لا زال هناك جدل حول تأثير مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة، حيث توصلت بعض الدراسات (القليطي، ٢٠١٩؛ سمعان وآخرون، ٢٠٢٤) إلى وجود تأثير إيجابي لمستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة، بينما توصلت دراسات أخرى (Ibrahim, 2021; Jain & Raithatha, 2022; Abdel-Azim, 2022) إلى وجود تأثير سلبي لتلك العلاقة، في حين توصلت دراسة كلاً من (Obiedallah, 2021; Abdullah et al., 2021) إلى عدم وجود تأثير لهما، كما أن معظم الدراسات تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة وكذلك الإفصاح عن المخاطر ورد فعل المستثمرين، وأيضاً العلاقة بين حوكمة الشركات وقيمة الشركة في حالة وجود مستوى الإفصاح عن المخاطر كمتغير وسيط، كل هذا مع اختلاف بيئات التطبيق وعدد سنوات الدراسة والأساليب الإحصائية المستخدمة ونوع الدراسة، ومن هنا تظهر أهمية دراسة أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة.

وفي ضوء العرض السابق وفي ظل تباين نتائج الدراسات السابقة حول تأثير مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث على النحو التالي:

" يوجد تأثير معنوي لمستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة "

٤/٣ دراسات تناولت أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة:

في ضوء نتائج الدراسات السابقة المتعلقة بدراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، تباينت نتائج الدراسات حول تلك العلاقة، حيث توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة موجبة بينهم وتوصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة سالبة بينهم، في حين توصلت دراسات أخرى

إلى عدم وجود علاقة بين المتغيرين، بالإضافة إلى نتائج الدراسات السابقة المتعلقة بدراسة أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر، والتي تؤكد معظمها أن عضوية المرأة في مجلس الإدارة يزيد من الإفصاح عن المخاطر، بالإضافة إلى نتائج الدراسات السابقة المتعلقة بدراسة أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة أشارت العديد من الدراسات إلي أن عضوية المرأة في مجلس الإدارة تحسن من قيمة الشركة من خلال أداءها المالي، بناءً على ذلك تتوقع الباحثتان أن تؤثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، وبالتالي يمكن صياغة الفرض الرابع للبحث على النحو التالي:

**" يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة"**

#### ٤- تصميم الدراسة التطبيقية وبناء نماذج الدراسة:

يتمثل الهدف العام للدراسة التطبيقية في قياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، وذلك لعينة من شركات المساهمة غير المالية المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، ولتحقيق ذلك يمكن عرض منهجية الدراسة التطبيقية والنماذج الكمية التي تعبر عن فروض البحث، من خلال تناول النقاط التالية:

#### ١/٤ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية، وذلك خلال سلسلة زمنية من السنوات من عام ٢٠١٩م حتى عام ٢٠٢٣م، ومع الأخذ في الاعتبار تحديث الشركات المدرجة في المؤشر من خلال المراجعة الدورية للبورصة المصرية سنويًا.

وقد قامت الباحثتان باختيار عينة من تلك الشركات موزعة على عدد من القطاعات الاقتصادية المختلفة وفقاً لمدى استيفاء الشركات لمجموعة من المحددات والضوابط والتي يجب أخذها في الاعتبار عند تعميم نتائج الدراسة، وهي:

- ١- أن تكون أسهم تلك الشركات مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- ٢- استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية لما لهما من خصائص تميز طبيعة عملهما، والتي تنعكس على المعلومات الواردة في التقارير المالية، بالإضافة إلى اختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها هذه المؤسسات.
- ٣- أن تكون الشركة قد مضى على قيدها في البورصة خمس سنوات أو أكثر وهي مدة الدراسة، وألا تكون قد تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة.
- ٤- أن تتوافر التقارير المالية وتقرير مجلس الإدارة ونشرات الأعمال للشركة بانتظام، والإفصاح عنها بالعملة المصرية من خلال موقع الشركة الإلكتروني على شبكة الإنترنت، وأن تتوافر فيها بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة.

وقد أسفر تطبيق المعايير السابقة عن اختيار عدد (١٣١) شركة موزعة على عدد من القطاعات المختلفة بإجمالي (٦٥٥) مشاهدة، ويوضح الجدول التالي القطاعات المكونة للعينة وعدد المشاهدات ونسبة تمثيل كل قطاع من القطاعات:

جدول رقم (١): القطاعات المكونة للعينة وعدد المشاهدات

م	اسم القطاع	شركات العينة	المشاهدات (٥ سنوات)	النسبة
١	قطاع الموارد أساسية	١١	٥٥	8.39%
٢	قطاع المرافق	٢	١٠	1.5%
٣	قطاع الطاقة والخدمات المساندة	٢	١٠	1.5%
٤	قطاع رعاية صحية وأدوية	١٧	٣٤	13%
٥	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٤	٢٠	3.04%
٦	قطاع تجارة وموزعون	٣	١٥	2.3%
٧	قطاع السياحة والترفيه	٦	٣٠	4.6%
٨	قطاع أغذية ومشروبات وتبغ	٢٥	١٢٥	19.07%
٩	ورق ومواد تعبئة وتغليف	٢	١٠	1.5%
١٠	العقارات	٣٢	١٦٠	24.4%
١١	خدمات الشحن والنقل	٢	١٠	1.5%
١٢	خدمات تعليمية	٢	١٠	1.5%
١٣	مواد البناء	٩	٤٥	7%
١٤	منسوجات و سلع معمرة	٦	٣٠	4.6%
١٥	مقاولات وإنشاءات هندسية	٨	٤٠	6.1%
	الإجمالي	١٣١	٦٥٥	100%

٢/٤ مصادر الحصول على البيانات:

اعتمدت الدراسة التطبيقية على أسلوب تحليل المحتوى، سواء كان ذلك ضمن التقارير المالية السنوية للشركة، مع التركيز على الإيضاحات المتممة وفقرات الإفصاح عن المخاطر، أو التقارير غير المالية أو المعلومات المتوفرة على الموقع الإلكتروني للشركة، والمعلومات المتوفرة على موقع البورصة المصرية <https://egx.com.eg>، والمواقع ذات الصلة مثل موقع مباشر مصر [www.Mubasher.info](http://www.Mubasher.info)، وموقع شركة <https://sa.investing.com>.

٣/٤ طرق قياس متغيرات الدراسة:

يمكن للباحثين توضيح طرق قياس متغيرات الدراسة ومبررات اختيار المتغيرات الرقابية كما يلي:

١/٣/٤ عضوية المرأة في مجلس الإدارة Women's Membership in the Board of

Director

اتباعاً للأسلوب المستخدم في العديد من الدراسات السابقة (Chen, et ; Musa et al., 2020) يتم قياس عضوية المرأة في مجلس الإدارة عن طريق قسمة عدد الأعضاء الإناث في المجلس على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة من الذكور والإناث.

#### ٢/٣/٤ قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر Risk Disclosure Level

اتباعاً للأسلوب المستخدم في العديد من الدراسات السابقة (القليطي، ٢٠١٩؛ الجبالي وآخرون، ٢٠٢٤؛ Tan et al., 2017) يتم قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر من خلال إما مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية السنوية لكافة المخاطر المالية وغير المالية أو كمية الإفصاح عن المخاطر، ويتم قياس تلك المؤشرات علي النحو التالي:

#### أ) تغطية الإفصاح عن المخاطر (Risk Disclosure Coverage) :

تعتمد الباحثتان في قياس متغير تغطية الإفصاح عن المخاطر على بناء مؤشر للإفصاح عن المخاطر لقياس مدى تغطية الإفصاح لكافة المخاطر المالية وغير المالية التي تواجه الشركة، ويتكون المؤشر من (٦٣) بنداً منهم (١٤) بنود للمخاطر المالية و(٤٩) بند للمخاطر غير المالية، وتم إعداد هذا المؤشر اعتماداً على (صالح وآخرون، ٢٠٢٠؛ مليجي، ٢٠١٧؛ Hussein, 2021). وقد تم إعطاء اوزان ترجيحية متساوية لبنود المؤشر المقترح(\*)

وباستخدام أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية للشركات محل الدراسة يتم إعطاء كل بند من بنود المؤشر القيمة (١)، إذا كانت الشركة تفصح عن هذا البند وأعطاه القيمة (صفر) إذا كانت الشركة لا تفصح عن البند، ثم يتم حساب مستوى الإفصاح عن المخاطر من خلال المعادلة التالية:

عدد البنود التي تم الإفصاح عنها فعلاً بواسطة الشركة / إجمالي عدد البنود في مؤشر الإفصاح المقترح

#### ب) كمية الإفصاح عن المخاطر (Risk Disclosure Quantity) :

اعتمدت العديد من الدراسات السابقة (Mousa and ;Habbash et al, 2016;Hussein,2021) على أسلوب تحليل المحتوى content analysis عند حساب عدد الكلمات أو الجمل أو جزء من الصفحة أو الفقرات التي تدل على كمية الإفصاح عن المخاطر في التقرير السنوي للشركة مع الأخذ في الاعتبار جميع أنواع المخاطر التي تتعرض لها الشركة في الداخل والخارج بالإضافة للمخاطر المستحدثة في السوق المصري ومنها مخاطر التغيرات المناخية ومخاطر التقاضي ومخاطر التقلب في أسعار الصرف، وتستخدم الدراسة الحالية مدخل الجمل Sentence Approach في قياس كمية الإفصاح عن المخاطر حيث يوفر بيانات كاملة وموثوق بها وذات مغزى في التحليل وأقل تحيزاً، كما أن الكلمات الفردية قد لا تشير إلى شيء على وجه الخصوص، والأهم من ذلك فإن استخدام الجمل يجنب مشكلة العد المزدوج حيث يتم تسجيل كل جملة مرة واحدة، حتى لو كانت تحتوي على أكثر من كلمة من الكلمات الرئيسية الدالة على المخاطر.

(\*) يوضح الملحق رقم (١): المؤشر المقترح لقياس مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر .

ويتم قياس كمية الإفصاح عن المخاطر بالاعتماد على نسبة عدد الجمل في التقارير المالية التي تحتوي على كلمات دالة على المخاطر إلى إجمالي عدد الجمل بالتقرير السنوي للشركة (\*\*).

لذلك سوف تعتمد الباحثتان على قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر بكلتا الطريقتين ( وذلك باستخدام تحليل الحساسية) للتعرف عما إذا كان هناك فرق بين الطريقتين في تحديد مستوى الإفصاح عن المخاطر.

#### ٣/٣/٤ قياس قيمة الشركة Firm Value

اتباعاً للأسلوب المستخدم في العديد من الدراسات السابقة (Li, Gong, Zhang, & Koh, 2018) يتم قياس قيمة الشركة من خلال مقياس Tobin's Q، ظهر هذا المؤشر عام ١٩٦٩ م من قبل العالم (جيمس توبين) بأنه مؤشراً للتنبؤ بالربحية المستقبلية وأداة لقياس الأداء المالي للشركات، وهو يمثل نسبة المقارنة السوقية للشركة على القيمة الاستبدالية لأصولها. حيث يتم قياسه من خلال (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية للأصول - القيمة الدفترية لحقوق الملكية) / القيمة الدفترية للأصول، حيث يعبر مؤشر Tobin's Q عن احتمالية النمو في أصول الشركة، ومدى قدرة الإدارة على تنفيذ استراتيجيات الشركة، ويعكس توقعات المستثمرين وإجراءاتهم بشأن حصة الشركة في السوق المالي. ويعد من أفضل المقاييس لأداء الشركة بالمقارنة مع المقاييس المحاسبية. وقد تم تطوير الصيغة التي جاء بها جيمس توبين بهدف تبسيط المتطلبات البيانية والجهد الحسابي، وتشير قيمة Tobin's Q الأكبر من الواحد الصحيح إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركة مقارنة مع القيمة الدفترية لأصولها من وجهة نظر المجتمع المالي، الأمر الذي يشير إلى أداء الإدارة الجيد، أما في حالة انخفاض قيمة مؤشر الواحد الصحيح فإن ذلك يشير إلى عدم كفاءة آليات حوكمة الشركات. ويتم حساب القيمة السوقية لحقوق الملكية من خلال عدد الأسهم المصدرة × سعر إغلاقها في نهاية العام (Waseem et al., 2023؛ عيطية، ٢٠٢٠؛ عيسى، ٢٠١٨؛ الخيال، ٢٠٠٩).

#### ٤/٣/٤ المتغيرات الرقابية (CONTROL VARIABLE):

تشمل المتغيرات الرقابية بعض العوامل المؤثرة على المتغيرات التابعة (قد تكون ذات تأثير محتمل على مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة)، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل البحث، وتم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ومن أهم هذه المتغيرات: (حجم الشركة والأداء المالي ودرجة الرفع المالي)، ويمكن تناول طرق قياس هذه المتغيرات ومبررات إدخالها في العلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة كما يلي (القليطي، ٢٠١٩؛ الجبالي وآخرون؛ Salem et al., 2019؛ Xie et al., 2020؛ الطحان ونخال، ٢٠٢٠)

- **حجم الشركة (FSIZE):** وتعتبر عن القدرات والامكانيات المادية والبشرية والتكنولوجية للشركة، ويقاس حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.
- **معدل العائد على الأصول (ROA):** ويحسب الأداء المالي من خلال صافي ربح العام قبل الضرائب مقسوماً على إجمالي الأصول.

(\*\*) يوضح الملحق رقم (٢): الكلمات الدالة عن المخاطر لقياس كمية الإفصاح عن المخاطر .

- **درجة الرفع المالي (LEV):** تشير الرافعة المالية إلى استخدام الموارد المالية مثل (الديون والأموال المقترضة) لزيادة العائد على الأصول حيث تحتاج الشركة إلى إدارة أصولها بكفاءة لتحقيق أهدافها ومواجهة المنافسة في الأسواق المحلية والدولية، ويتم قياس درجة الرفع المالي للشركة من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول.
- **نمو الشركة (GROWTH):** ويقاس من خلال نسبة التغير في المبيعات عن السنة السابقة.

#### ٤/٤: نماذج الدراسة التطبيقية

في إطار العرض السابق لمتغيرات الدراسة واستناداً لفروض الدراسة يمكن صياغة نماذج الدراسة على النحو التالي:

**النموذج التطبيقي الأول:** هو نموذج لقياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر في ضوء العوامل الرقابية، ويغطي هذا النموذج الفرض الأول للبحث، ويمكن التعبير عن النموذج بالمعادلة الكمية التالية:

$$RDL = \beta_0 + \beta_1(WMBD) + \beta_2(FSIZE) + \beta_3(ROA) + \beta_4(LEV) + \beta_5(GROWTH) + \epsilon_{it}$$

حيث أن (RDL): مستوى الإفصاح عن المخاطر، (WMBD): عضوية المرأة في مجلس الإدارة، (FSIZE): حجم الشركة، (ROA): معدل العائد على الأصول، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة، (GROWTH): معدل نمو الشركة، ( $\epsilon_{it}$ ): الخطأ العشوائي.

وفي ضوء النموذج السابق قامت الباحثتان باختبار الفرض في ظل التحليل الأصلي (التي تمثل أثر عضوية المرأة على تغطية الإفصاح عن المخاطر) وتحليل الحساسية (التي تمثل أثر عضوية المرأة على كمية الإفصاح عن المخاطر)، وذلك كما يلي:

معادلة النموذج الأول في ظل التحليل الأصلي:

$$RDC = \beta_0 + \beta_1(WMBD) + \beta_2(FSIZE) + \beta_3(ROA) + \beta_4(LEV) + \beta_5(GROWTH) + \epsilon_{it}$$

حيث أن (RDC): تمثل تغطية الإفصاح عن المخاطر. معادلة النموذج الأول في ظل تحليل الحساسية:

$$RDQ = \beta_0 + \beta_1(WMBD) + \beta_2(FSIZE) + \beta_3(ROA) + \beta_4(LEV) + \beta_5(GROWTH) + \epsilon_{it}$$

حيث أن (RDQ): تمثل كمية الإفصاح عن المخاطر.

**النموذج التطبيقي الثاني:** هو نموذج لقياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة في ضوء العوامل الرقابية، ويغطي هذا النموذج الفرض الثاني للبحث، ويمكن التعبير عن النموذج بالمعادلة الكمية التالية:

$$FV = \beta_0 + \beta_1(WMBD) + \beta_2(FSIZE) + \beta_3(ROA) + \beta_4(LEV) + \beta_5(GROWTH) + \epsilon_{it}$$

حيث أن (FV): قيمة الشركة.

**النموذج التطبيقي الثالث:** هو نموذج لقياس أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة في ضوء العوامل الرقابية، ويغطي هذا النموذج الفرض الثالث للبحث، ويمكن التعبير عن النموذج بالمعادلة الكمية التالية:

$$FV = \beta_0 + \beta_1 (RDL) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (GROWTH) + \varepsilon_{it}$$

وفي ضوء النموذج السابق قامت الباحثتان باختبار الفرض في ظل التحليل الأصلي (أثر تغطية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة) وتحليل الحساسية (أثر كمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة)، وذلك كما يلي:

**معادلة النموذج الثالث في ظل التحليل الأصلي:**

$$FV = \beta_0 + \beta_1 (RDC) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (GROWTH) + \varepsilon_{it}$$

**معادلة النموذج الثالث في ظل تحليل الحساسية:**

$$FV = \beta_0 + \beta_1 (RDQ) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (GROWTH) + \varepsilon_{it}$$

**النموذج التطبيقي الرابع:** هو نموذج لقياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة في ضوء العوامل الرقابية، ويغطي هذا النموذج الفرض الرابع للبحث، ويمكن التعبير عن النموذج بالمعادلة الكمية التالية:

$$FV * RDL = \beta_0 + \beta_1 (WMBD) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (GROWTH) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن (FV \* RDL): العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة. وفي ضوء النموذج السابق قامت الباحثتان باختبار الفرض في ظل التحليل الأصلي (أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة) وتحليل الحساسية (أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة)، وذلك كما يلي:

**معادلة النموذج الرابع في ظل التحليل الأصلي:**

$$FV * RDC = \beta_0 + \beta_1 (WMBD) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (GROWTH) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن (FV \* RDC): العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

**معادلة النموذج الرابع في ظل تحليل الحساسية:**

$$FV * RDQ = \beta_0 + \beta_1 (WMBD) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (ROA) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (GROWTH) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن (FV \* RDQ): العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

## ٥- تحليل ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض:

قامت الباحثتان بتطبيق بعض الأساليب الإحصائية الواردة بمجموعة البرامج الإحصائية للعلوم الاجتماعية [Statistical Package for Social Science (SPSS)] (الإصدار ٢٥) في تحليل البيانات إحصائياً) وقد تطلبت طبيعة البيانات تحديد الأساليب الإحصائية اللازمة والملائمة، والتي تتمثل في توصيف المتغيرات الكمية والوصفية للدراسة من خلال أساليب الإحصاء الوصفي وأهمها الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، وأعلى قيمة وأقل قيمة، واختبار فروض الدراسة من خلال أساليب الإحصاء الاستدلالي وأهمها تحليل الارتباط (Correlation analysis)، وتحليل الانحدار (Simple Regression Model) مع التركيز على معامل التحديد (R Square). (Kutner et al., 2005; Kim, 2022; Verbeek, 2014)

كما تم استخدام تحليل الحساسية كمنهجية لتقييم قوة ومتانة النتائج التي حصلت عليها الباحثتان في التحليل الأصلي ويمكن أن يتم دراسة ذلك من خلال أي من الأساليب التالية:

- اختلاف الفترة الزمنية للدراسة.
  - اختلاف حجم العينة المستخدم في الدراسة.
  - تغيير طريقة القياس للمتغيرات الرئيسية في النماذج سواء المتغيرات التابعة أو المستقلة.
- ولقد تبنت الباحثتان الأسلوب الأخير وهو تغيير طريقة القياس لمتغير مستوى الإفصاح عن المخاطر وهو كمية الإفصاح عن المخاطر بدلاً عن تغطية الإفصاح عن المخاطر.

## ١/٥ اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي:

للتحقق من صلاحية بيانات الدراسة للتحليل الإحصائي وتقدير نماذج الدراسة يتم إجراء الاختبارات الآتية:

### ١/١/٥ اختبار مدى إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test):

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي تم استخدام اختبار (Kolmogorov – Smirnov) واختبار (Shapiro–Wilk) للتأكد من أن نمط التوزيع الذي تسلكه بيانات الدراسة هو توزيع طبيعي وذلك بالنسبة لمتغيرات الدراسة، وذلك لتحديد نوع الاختبارات التي ستستخدمها الباحثتان في التحليل الإحصائي للبيانات ما بين اختبارات الإحصاء المعلمي واختبارات الإحصاء اللامعلمي، والجدول التالي يوضح قيم الاختبارات ومستوى المعنوية لكل متغير أمام كل اختبار.

جدول رقم (٢) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة Test of Normality

Variables		Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df.	Sig.	Statistic	df.	Sig.
عضوية المرأة	WMBD	.163	658	.000	.926	658	.000
تغطية المخاطر	RDC	.111	658	.000	.977	658	.000
كمية المخاطر	RDQ	.215	658	.000	.889	658	.000
قيمة الشركة	FV	.118	658	.000	.926	658	.000
حجم الشركة	FSIZE	.064	658	.000	.941	658	.000
معدل العائد على الأصول	ROA	.077	658	.000	.962	658	.000
الرافعة المالية	LEV	.468	658	.000	.037	658	.000
معدل نمو الشركة	GROWTH	.086	658	.000	.896	658	.000
العلاقة بين تغطية المخاطر وقيمة الشركة	FV*RDC	.053	658	.000	.991	658	.000
العلاقة بين كمية المخاطر وقيمة الشركة	FV*RDQ	.054	658	.000	.983	658	.000

ويتضح من الجدول السابق أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) لاختبار (Kolmogorov-Smirnov) واختبار (Shapiro-Wilk) أقل من (٠,٠٥) لجميع المتغيرات، وبناءً على ذلك فإن البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة لا تتبع التوزيع الطبيعي، وهذا من وجهة نظر الباحثان لا يؤثر على نتائج التحليل ويبرر ذلك بكون حجم المشاهدات والتي تمثلت في (٦٥٥) مشاهدة، حيث وفقاً لنظرية النهاية المركزية الإحصائية تعتبر البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كان حجم المجتمع كبير (أمين، ٢٠١٣)، وبالإضافة إلى ذلك ولخفض أثر مشكلة عدم خطية البيانات قامت الباحثان باستخدام التحويلات الإحصائية (Transformation) من خلال أخذ اللوغاريتم الطبيعي لبعض المتغيرات (Log) وذلك لجعل التباين أكثر استقراراً وتقريب البيانات من العلاقة الخطية (الزعيبي والطلاحة، ٢٠١٢)، وفي ضوء ما سبق تلتزم الباحثان عند اختبار الفروق المرتبطة بالمتغيرات التي لا تتبع بياناتها التوزيع الطبيعي استخدام الاختبارات اللامعلمية.

٢/١/٥ اختبار التداخل أو الازدواج الخطي (Collinearity Test):

يتم التحقق من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة من خلال اختبار (Multicollinearity Test) والذي من خلاله يتم حساب معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor (VIF)) لكل متغير من المتغيرات المستقلة التي تؤثر في المتغير التابع، وذلك لنماذج الدراسة كما يلي:

جدول رقم (٣) نتائج اختبار التداخل الخطي Collinearity Test لنماذج الدراسة  
للفرضين الأول والثاني

النموذج الثاني		النموذج الأول				المتغيرات المستقلة والرقابية في نماذج الدراسة
		النموذج الأول في ظل تحليل الحساسية		النموذج الأول في ظل التحليل الأصلي		
معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	
المتغير التابع: قيمة الشركة		المتغير التابع: كمية الإفصاح عن المخاطر		المتغير التابع: تغطية الإفصاح عن المخاطر		
4.297	.233	4.297	.233	4.295	.233	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD
2.526	.396	2.526	.396	2.524	.396	حجم الشركة FSIZE
4.691	.213	4.691	.213	4.693	.213	معدل العائد على الأصول ROA
1.009	.991	1.009	.991	1.009	.991	الرافعة المالية LEV
3.350	.298	3.350	.298	3.350	.299	معدل نمو الشركة GROWTH
• اختبار الاعتدالية Sig.						

جدول رقم (٤) نتائج اختبار التداخل الخطي Collinearity Test لنماذج الدراسة  
للفرضين الثالث والرابع

النموذج الرابع				النموذج الثالث				المتغيرات المستقلة والرقابية في نماذج الدراسة
النموذج الرابع في ظل تحليل الحساسية		النموذج الرابع في ظل التحليل الأصلي		النموذج الثالث في ظل تحليل الحساسية		النموذج الثالث في ظل التحليل الأصلي		
معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	معامل تضخم التباين VIF	فترة السماح Tolerance	
المتغير التابع: العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة		المتغير التابع: العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة		المتغير التابع: قيمة الشركة		المتغير التابع: قيمة الشركة		
4.297	.233	4.295	.233	-	-	-	-	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD
-	-	-	-	-	-	1.011	.989	تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC
-	-	-	-	1.027	.970	-	-	كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ
2.526	.396	2.524	.396	2.530	.395	2.530	.395	حجم الشركة FSIZE
4.691	.213	4.693	.213	4.704	.213	4.704	.213	معدل العائد على الأصول ROA
1.009	.991	1.009	.991	1.020	.980	1.020	.980	الرافعة المالية LEV
3.350	.298	3.350	.299	3.353	.298	3.353	.298	معدل نمو الشركة GROWTH

• اختبار الاعتدالية Sig.

يتضح من الجدول السابق أن قيم معامل تضخم التباين (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة والمتغيرات الرقابية في جميع نماذج الدراسة أقل من (10)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة في النموذج لا تعاني من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي فالارتباط بينها ليس له دلالة إحصائية ومنخفض جداً، الأمر الذي يدل على قوة النموذج المستخدم في تفسير وتحديد تأثيرات المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة.

٣/١/٥ اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test) واختبار ليفين Levene's test

للتحقق من خلو متغيرات الدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي تم استخدام اختبار (Durbin Watson) واختبار ليفين Levene's test للتحقق من تجانس أو ثبات التباينات لمتغيرات الدراسة وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (٥) نتائج اختبار الارتباط الذاتي (Durbin Watson Test) واختبار Levene's test

النموذج الرابع		النموذج الثالث		النموذج الثاني	النموذج الأول		قيمة اختبار ديرين-واتسون (D-W)
النموذج الرابع في ظل تحليل الحساسية	النموذج الرابع في ظل التحليل الأصلي	النموذج الثالث في ظل تحليل الحساسية	النموذج الثالث في ظل التحليل الأصلي		النموذج الأول في ظل تحليل الحساسية	النموذج الأول في ظل التحليل الأصلي	
1.831	1.711	1.748	1.841	1.83	1.807	1.464	قيمة اختبار ديرين-واتسون (D-W)
.453	.427	.399	.411	.397	.427	.415	اختبار ليفين Sig.

يتضح من الجدول السابق أن قيم (D-W) ديرين-واتسون المحسوبة تقع ضمن المدى المثالي أي بين القيمة الجدولية العليا لديرين-واتسون وأربعة ناقص القيمة الجدولية العليا مما يعني عدم وجود مشكلة للارتباط الخطي الذاتي بين المتغيرات المستقلة في نماذج الدراسة تؤثر على صحة النتائج، كما أن قيم (Sig.) الخاصة باختبار ليفين أكبر من (٠,٠٥) مما يعني أنه يوجد تجانس أو ثبات التباينات مما يؤكد صلاحية النموذج للتحليل الإحصائي.

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثين أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي وعدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي فيما بينها، وبالتالي قوة نماذج الدراسة وزيادة قدرتها التفسيرية، ومن ثم صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي.

٢/٥ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يظهر الجدول التالي نتائج توصيف متغيرات الدراسة وذلك على مستوى كل المشاهدات (Panel data) كما يلي:

جدول رقم (٦) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغير	المتوسط	الانحراف المعياري	المدى	أصغر قيمة	أكبر قيمة
WMBD	0.341	0.065	0.27	0.2	0.47
RDC	16.11	3.63	17	8	25
RDQ	0.23	0.04	0.223	0.101	0.324
FV	0.699	0.224	0.816	0.183	0.999
FSIZE	11.902	1.985	17.478	0.142	17.62
ROA	3.036	1.11	4.24	1.12	5.36
LEV	0.363	1.634	42.332	-0.172	42.16
GROWTH	1.454	0.976	9.216	0.114	9.33
FV*RDC	11.318	4.552	23.51	1.47	24.98
FV*RDQ	0.16	0.059	0.28	0.03	0.31

المصدر: الجدول من إعداد الباحثتان بالاعتماد على مخرجات التحليل الإحصائي، وعدد المشاهدات

يلاحظ من الجدول السابق النتائج التالية:

- ١- بالنسبة لمتغير عضوية المرأة في مجلس الإدارة لشركات العينة والذي تم قياسه من خلال قسمة عدد الأعضاء الإناث في المجلس على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة من الذكور والإناث يتضح من الجدول السابق أن متوسط عضوية المرأة في مجلس الإدارة (0.341) وبلغ الحد الأقصى (0.47)، والحد الأدنى (0.2)، كما أن الانحراف المعياري لهذا المتغير بلغ (0.065).
- ٢- بالنسبة لمتغير مستوى الإفصاح عن المخاطر لشركات العينة يمكن تحليله من خلال توصيف المتغيرات الدالة عليه وهي مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية السنوية لكافة المخاطر المالية وغير المالية وكمية الإفصاح عن المخاطر وذلك كما يلي:
  - فيما يتعلق بمدى تغطية الإفصاح عن المخاطر لكافة المخاطر المالية وغير المالية فقد أظهرت النتائج أن متوسط تغطية الإفصاح عن المخاطر خلال سنوات الدراسة بلغت (16.11)، وتعتبر هذه النسبة المعبرة عن المتوسط الحسابي لتغطية الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية لشركات العينة نسبة غير جيدة، وقد يرجع ذلك إلى اهتمام تلك الشركات بالإفصاح عن المخاطر المالية التي قد تتعرض لها الشركة وعدم الإفصاح عن معظم المخاطر غير المالية والتي تمثل النسبة الأكبر ضمن المؤشر المقترح لقياس مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر والذي يتكون من (٦٣) بنداً منهم (١٤) بنود للمخاطر المالية و(٤٩) بند للمخاطر غير المالية، وقد يرجع ذلك إلى الاهتمام من جانب معايير المحاسبة والقواعد التي تنظم الإفصاح المحاسبي بالإفصاح عن المخاطر المالية، كما أن الانحراف المعياري لهذا المتغير بلغ (3.63)، وأن هناك فرقاً واضحاً بين أعلى قيمة وأقل قيمة حيث بلغتا (25)، (٨) على التوالي.
  - وبالنسبة لكمية الإفصاح عن المخاطر والتي تم قياسها باستخدام أسلوب تحليل المحتوى عند حساب عدد الكلمات أو الجمل أو جزء من الصفحة أو الفقرات التي تدل على كمية الإفصاح عن المخاطر في التقرير السنوي للشركة من خلال مدخل الجمل **Sentence Approach**، تشير الإحصاءات الوصفية إلى أن المتوسط الحسابي لهذا المتغير بلغ (0.23)، وأن الانحراف المعياري له قد بلغ (0.04)، وبلغ الحد الأقصى (0.47)، والحد الأدنى (0.2).وبناءً على ما سبق ترى الباحثتان انخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر لشركات العينة سواء فيما يتعلق بمدى تغطية الإفصاح عن المخاطر لكلاً من المخاطر المالية وغير المالية أو كمية الإفصاح عن المخاطر.
- ٣- بالنسبة لمتغير قيمة الشركة لشركات العينة والذي تم قياسه من خلال مؤشر Tobin's Q يتضح من الجدول السابق أن متوسط قيمة الشركة (0.699) وبلغ الحد الأقصى (0.999)، والحد الأدنى (0.183)، كما أن الانحراف المعياري لهذا المتغير بلغ (0.224).

٤- أما عن العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، فقد بلغ المتوسط الحسابي لها خلال سنوات الدراسة (11.318)، أما الانحراف المعياري فقد بلغ (4.552)، وبلغ الحد الأقصى (24.98) والحد الأدنى (0.03).

٥- وبالنسبة للعلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، فقد بلغ المتوسط الحسابي لها خلال سنوات الدراسة (0.16)، أما الانحراف المعياري فقد بلغ (0.059)، وبلغ الحد الأقصى (0.31) والحد الأدنى (1.47).

٦- بالنسبة للمتغيرات الرقابية أظهرت نتائج الجدول السابق أن متوسط حجم شركات العينة (11.902) مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لأجمالي الأصول، والانحراف المعياري (1.985) وبلغ الحد الأقصى (0.999)، والحد الأدنى (0.142)، ليعكس ذلك التفاوت بين شركات العينة في حجم الأصول، كما بلغت درجة الرافعة المالية لعينة الدراسة (3.036)، والانحراف المعياري لها (1.11) ويقوم تقع بين (5.36) و(1.12)، وبلغ متوسط ربحية شركات العينة والمقاس من خلال معدل العائد على الأصول (0.363) بحد أقصى (42.16)، وفيما يخص متغير معدل نمو الشركة والذي يتم قياسه من خلال نسبة التغير في المبيعات عن السنة السابقة بلغ المتوسط الحسابي له (1.454)، والانحراف المعياري (0.976)، بينما بلغ الحد الأقصى والحد الأدنى له (9.33) و(0.114).

٣/٥ تحليل نتائج اختبار فروض الدراسة: ويتم ذلك من خلال ما يلي:

١/٣/٥ تحليل نتائج اختبار الفرض الأول:

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر".

اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأصلي باستخدام تغطية الإفصاح عن المخاطر كمقياس لمستوى الإفصاح عن المخاطر:

" يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر".

ويتم اختبار مدى صحة الفرض وتكوين معادلة كمية له من خلال إعداد مصفوفة الارتباط وتحليل الانحدار لمتغيرات الفرض (عضوية المرأة في مجلس الإدارة - تغطية الإفصاح عن المخاطر) وذلك كما يلي:

### أولاً: نتائج تحليل الارتباط Correlation Analysis

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الفرض الأول في ظل التحليل الأصلي

جدول رقم (٧) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الأول في ظل التحليل الأصلي

متغيرات الفرض	تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC	1					
عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	.632**	1				
حجم الشركة FSIZE	-.589**	.716**	1			
الرافعة المالية LEV	.001	-.849**	-.757**	1		
معدل العائد على الأصول ROA	.508**	.088*	.083*	-.084*	1	
معدل نمو الشركة GROWTH	.001	.801**	.697**	-.799**	.085*	1
	.975	.000	.000	.000	.030	.030

(\*\*): تشير إلى معنوية معامل الارتباط عن مستوى معنوية ٠,٠١

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية متوسطة ذات دلالة معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة وتغطية الإفصاح عن المخاطر، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (0.632). ومستوي المعنوية (sig) أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زاد عدد المرأة في مجلس الإدارة، كلما دل ذلك علي زيادة الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية، مما يدعم صحة الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيسي الأول للدراسة بوجود تأثير لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر، وتتفق نتائج هذه الدراسة مع (Gull et al., 2022; Bufarwa et al., 2020; Salem et al., 2019; على، ٢٠٢٤).
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة وتغطية الإفصاح عن المخاطر، وارتبط معدل العائد على الأصول بعلاقة إيجابية وذات دلالة معنوية مع تغطية الإفصاح عن المخاطر معنوية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين كلاً من الرافعة المالية ومعدل نمو الشركة مع تغطية الإفصاح عن المخاطر. اختبار الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر".

جدول رقم (٨) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية

متغيرات الفرض	كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ	1					
عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	.٦26** .٠٠٠	1				
حجم الشركة FSIZE	-.٥70** .0٠٠	.716** .000	1			
الرافعة المالية LEV	-.060 .122	-.849** .000	-.757** .000	1		
معدل العائد على الأصول ROA	.٦00** .0٠0	.088* .025	.083* .033	-.084* .030	1	
معدل نمو الشركة GROWTH	.053 .177	.801** .000	.697** .000	-.799** .000	.085* .030	١

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية متوسطة ذات دلالة معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة وكمية الإفصاح عن المخاطر، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (٠.626). ومستوي المعنوية (sig) أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زاد عدد المرأة في مجلس الإدارة، كلما دل ذلك علي زيادة الإفصاح عن المخاطر وفقاً لعدد الجمل، مما يدعم صحة الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيسي الأول للدراسة بوجود تأثير لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر، وتتفق نتائج هذه الدراسة مع (Saggar et al., 2021).
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة وكمية الإفصاح عن المخاطر، وارتبط معدل العائد على الأصول بعلاقة ايجابية وذات دلالة معنوية مع كمية الإفصاح عن المخاطر معنوية، بينما لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين كلاً من الرافعة المالية ومعدل نمو الشركة مع كمية الإفصاح عن المخاطر.
- مما سبق يتضح أن نتائج تحليل واختبار الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية تتفق مع نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأصلي، مما يؤكد قوة ومتانة النماذج المستخدمة في التحليل.

### ثانياً: نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد Multiple Regression

لقياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على المتغير التابع (مستوى الإفصاح عن المخاطر) استخدمت الباحثتان طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلومات نموذج الانحدار في ظل إدخال المتغيرات الرقابية، ويعرض الجدول نتائج تحليل الانحدار وذلك كما يلي، ويعرض الجدول التالي نتائج الانحدار كما يلي:

#### جدول (٩): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الأول في ظل التحليل الأصلي

(أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر)				المتغيرات المستقلة والرقابية في النموذج
معامل التحديد ( $R^2$ )	القيمة الاحتمالية P-) (value)	قيمة اختبار (t)	القيمة المقدرة	
0.482	.000	5.375	4.358	الجزء الثابت
	.000	6.684	2.65	عضوية المرأة WMBD
	.009	-4.294	-0.033	حجم الشركة FSIZE
	.382	0.874	0.242	معدل العائد على الأصول ROA
	.009	4.165	0.014	الرافعة المالية LEV
	.607	-0.514	-0.137	معدل نمو الشركة GROWTH
قيمة اختبار (F) = 121.37				درجات الحرية = 5,652
القيمة الاحتمالية (P-value) = 0				

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (٠,٤٨٢) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (تغطية الإفصاح عن المخاطر) بنسبة ٤٨,٢٪، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زادت نسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة كلما زاد الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية الواردة بالمؤشر الذي أعدته الباحثتان.
- يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لحجم الشركة على تغطية الإفصاح عن المخاطر، بينما يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية للرافعة المالية على تغطية الإفصاح عن المخاطر، في حين عدم وجود تأثير ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول ومعدل نمو الشركة على تغطية الإفصاح عن المخاطر. مما يثبت صحة الفرض الأول والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على مستوى (تغطية) الإفصاح عن المخاطر ".

وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

$$RDC = 4.358 + 2.65WMBD - 0.033FSIZE + 0.014LEV$$

حيث أن (RDC): تغطية الإفصاح عن المخاطر، (WMBD): عضوية المرأة في مجلس الإدارة، (FSIZE): حجم الشركة، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة.

اختبار الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية:

يتم اختبار الفرض الأول باستخدام كمية الإفصاح عن المخاطر لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر بديلاً عن تغطية الإفصاح عن المخاطر.

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر".

جدول (١٠): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية

(أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر)				المتغيرات المستقلة والرقابية في النموذج الجزء الثابت
معامل التحديد ( $R^2$ )	القيمة الاحتمالية (P-value)	قيمة اختبار (t)	القيمة المقدره	
0.501	0	5.211	0.245	عضوية المرأة WMBD
	0	5.498	0.774	حجم الشركة FSIZE
	0.002	-3.948	-0.081	معدل العائد على الأصول ROA
	0.451	-0.978	-0.033	الرافعة المالية LEV
	0.003	3.978	0.103	معدل نمو الشركة GROWTH
	0.512	0.617	0.002	
قيمة اختبار (F) = 130.78 القيمة الاحتمالية (P-value) = 0				درجات الحرية = 5,652

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (0.501) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (كمية الإفصاح عن المخاطر) بنسبة ٥٠,١٪، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زادت نسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة كلما زاد الإفصاح عن المخاطر طبقاً لعدد الجمل الواردة بالتقرير.
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لحجم الشركة على كمية الإفصاح عن

المخاطر، بينما يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية للرافعة المالية على كمية الإفصاح عن المخاطر، في حين لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول ومعدل نمو الشركة على كمية الإفصاح عن المخاطر. مما يثبت صحة الفرض الأول والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر ". وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

$$RDQ = .245 + .774WMBD - .081FSIZE + .103LEV$$

حيث أن (RDQ): كمية الإفصاح عن المخاطر، (WMBD): عضوية المرأة في مجلس الإدارة، (FSIZE): حجم الشركة، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة.

٢/٣/٥ تحليل نتائج اختبار الفرض الثاني:

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة ". ويتم اختبار مدى صحة الفرض وتكوين معادلة كمية له من خلال إعداد مصفوفة الارتباط وتحليل الانحدار لمتغيرات الفرض (عضوية المرأة في مجلس الإدارة - قيمة الشركة) وذلك كما يلي:

#### أولاً: نتائج تحليل الارتباط Correlation Analysis

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الفرض الثاني

جدول رقم (١١) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الثاني

متغيرات الفرض	قيمة الشركة FV	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
قيمة الشركة FV	1					
عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	.622**	1				
حجم الشركة FSIZE	.509**	.716**	1			
الرافعة المالية LEV	-.510**	-.849**	-.757**	1		
معدل العائد على الأصول ROA	.640**	.088*	.083*	-.084*	1	
معدل نمو الشركة GROWTH	.503**	.801**	.697**	-.799**	.085*	1
	.000	.000	.000	.000	.030	.000

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية ذات دلالة معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة وقيمة الشركة، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (0.622). ومستوي المعنوية (sig) أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زاد عدد المرأة في مجلس الإدارة، كلما دل ذلك علي زيادة قيمة الشركة، مما يدعم صحة الفرض الثاني للدراسة بوجود تأثير لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة، وتفسر الباحثتان ذلك بأن تنوع أعضاء مجلس الإدارة من حيث الجنس والمهارات والخبرات يعمل عل تحسين قيمة الشركات وأداءها المالي، وذلك لأن تزويد المجلس بأعضاء ذوى رؤى ووجهات نظر جديدة يساعد المجلس في معالجة المشكلات من خلال تقديم أساليب وطرق ابتكارية في إدارة الشركة، وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه معظم الدراسات (Khan and Abdul Subhan, 2019; Xie et al., 2020; عبدالفتاح، ٢٠١٩; Green & Homroy, 2018; الطحان ونخال، ٢٠٢٠; Gyapong, et al., 2016; Agyemang & Schadewitz, 2019; Gordini and Rancati, 2019; Hanaysha, 2019; Jasim et al., 2021) حيث تم تفسير ذلك بأن عضوية المرأة في مجلس الإدارة يُحسن من قيمة الشركة من خلال الأداء المالي.
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة إيجابية ذات دلالة معنوية بين كلاً من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول ومعدل نمو الشركة وقيمة الشركة، بينما توجد علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية وقيمة الشركة.
- مما سبق اتضح أنه تم التحقق من صحة الفرض الثاني والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة".

ثانياً: نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد Multiple Regression

لقياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على المتغير التابع (قيمة الشركة) استخدمت الباحثتان طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلومات نموذج الانحدار في ظل إدخال المتغيرات الرقابية، ويعرض الجدول نتائج تحليل الانحدار وذلك كما يلي، ويعرض الجدول التالي نتائج الانحدار كما يلي :

جدول (١٢): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الثاني

أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة				المتغيرات المستقلة والرقابية في النموذج
معامل التحديد ( $R^2$ )	القيمة الاحتمالية (P-value)	قيمة اختبار (t)	القيمة المقدرة	
0.487	.000	5.038	.772	الجزء الثابت
	.000	4.778	.218	عضوية المرأة WMBD
	.005	4.019	.083	حجم الشركة FSIZE
	.007	-4.193	-.003	معدل العائد على الأصول ROA
	.006	3.903	.105	الرافعة المالية LEV
	.008	4.513	.098	معدل نمو الشركة GROWTH
قيمة اختبار (F) = 123.56 القيمة الاحتمالية (P-value) = 0				درجات الحرية = 5,652

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (0.487) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (قيمة الشركة) بنسبة ٤٨,١٪، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
  - يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زادت نسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة كلما زادت قيمة الشركة.
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكل من حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة على قيمة الشركة، بينما يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول للرافعة المالية على قيمة الشركة.
  - مما يثبت صحة الفرض الثاني والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة ".
- وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

**FV**

$$= .772 + .218WMBD + .083FSIZE - .003ROA + .105LEV + .098GROWTH$$

حيث أن (FV): قيمة الشركة، (WMBD): عضوية المرأة في مجلس الإدارة، (FSIZE): حجم الشركة، (ROA): معدل العائد على الأصول، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة، (GROWTH): معدل نمو الشركة.

### ٣/٣/٥ تحليل نتائج اختبار الفرض الثالث:

والذي ينص على أنه " "يوجد تأثير معنوي لمستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة".  
اختبار الفرض الثالث في ظل التحليل الأصلي باستخدام تغطية الإفصاح عن المخاطر كمقياس لمستوى الإفصاح عن المخاطر:

" يوجد تأثير معنوي لتغطية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة ".

ويتم اختبار مدى صحة الفرض وتكوين معادلة كمية له من خلال إعداد مصفوفة الارتباط وتحليل الانحدار لمتغيرات الفرض (تغطية الإفصاح عن المخاطر - قيمة الشركة) وذلك كما يلي:

### أولاً: نتائج تحليل الارتباط Correlation Analysis

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الفرض الثالث في ظل التحليل الأصلي

جدول رقم (١٣) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الثالث في ظل التحليل الأصلي

متغيرات الفرض	قيمة الشركة FV	تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
قيمة الشركة FV	1					
تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC	.660**	1				
كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ	.645**	-.086*				
حجم الشركة FSIZE	.509**	-.589**	1			
الرافعة المالية LEV	-.510**	.001	-.757**	1		
معدل العائد على الأصول ROA	.640**	.508**	.083*	-.084*	1	
معدل نمو الشركة GROWTH	.503**	.001	.697**	-.799**	.085*	1
	0.000	.975	0.000	.000	.030	.030

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

وجود علاقة ارتباط ايجابية ذات دلالة معنوية بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (0.660). ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0,01)، حيث كلما زاد مستوى الإفصاح من خلال تغطية الإفصاح عن المخاطر، كلما دل ذلك علي زيادة قيمة الشركة، مما يدعم صحة الفرض الثالث للدراسة بوجود تأثير لمستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة، وتتفق نتائج هذه الدراسة مع (Bravo, 2017; القليطي، ٢٠١٩; سمعان وآخرون، ٢٠٢٤) حيث أن زيادة مستوى تغطية الإفصاح عن المخاطر يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة، بينما اختلف معظم الدراسات (Ibrahim, 2021; Jain & Raithatha, 2022; Abdel-Azim, 2022) مع هذه النتيجة حيث توصلوا لوجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

- بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة إيجابية ذات دلالة معنوية بين كلاً من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول ومعدل نمو الشركة وقيمة الشركة، بينما توجد علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية وقيمة الشركة.

#### اختبار الفرض الثالث في ظل تحليل الحساسية

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لكمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة".

جدول رقم (١٤) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الثالث في ظل تحليل

#### الحساسية

متغيرات الفرض	قيمة الشركة FV	كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
قيمة الشركة FV	1					
تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC	.660**					
	.000					
كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ	.645**	1				
	.000					
حجم الشركة FSIZE	.509**	-.570**	1			
	.000	.000				
الرافعة المالية LEV	-.510**	-.060	-.757**	1		
	.000	.122	.000			
معدل العائد على الأصول ROA	.640**	.600*	.083*	-.084*	1	
	.000	.000	.033	.030		
معدل نمو الشركة GROWTH	.503**	.053	.697**	-.799**	.085*	1
	.000	.177	.000	.000	.030	

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية متوسطة ذات دلالة معنوية بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (٠.٦٤٥) ومستوي المعنوية (sig) أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زاد مستوى الإفصاح من خلال كمية الإفصاح عن المخاطر ، كلما دل ذلك علي زيادة قيمة الشركة، مما يدعم صحة الفرض الثالث للدراسة بوجود تأثير لمستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (القليطي، ٢٠١٩).
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة إيجابية ذات دلالة معنوية بين كلاً من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول و معدل نمو الشركة وقيمة الشركة، بينما توجد علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية وقيمة الشركة.
- مما سبق يتضح أن نتائج تحليل واختبار الفرض الثالث في ظل تحليل الحساسية تتفق مع نتائج اختبار الفرض الثالث في ظل التحليل الأصلي، مما يؤكد قوة ومتانة النماذج المستخدمة في التحليل.

### ثانياً: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد **Multiple Regression**

لقياس أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على المتغير التابع (قيمة الشركة) استخدمت الباحثان طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلومات نموذج الانحدار في ظل إدخال المتغيرات الرقابية، ويعرض الجدول نتائج تحليل الانحدار وذلك كما يلي، ويعرض الجدول التالي نتائج الانحدار كما يلي :

جدول (١٥): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الثالث في ظل التحليل الأصلي

أثر مستوى الإفصاح (تغطية) عن المخاطر على قيمة الشركة			
المتغيرات المستقلة والرقابية للنموذج	القيمة المقدره	قيمة اختبار (t)	القيمة الاحتمالية (P-value)
الجزء الثابت	.793	4.921	.000
تغطية الإفصاح عن المخاطر RDC	.212	5.641	.000
حجم الشركة FSIZE	.073	4.158	.009
معدل العائد على الأصول ROA	-.021	-3.278	.008
الرافعة المالية LEV	.052	4.247	.000
معدل نمو الشركة GROWTH	.044	4.421	.001
قيمة اختبار (F) = 90.287			
القيمة الاحتمالية (P-value) = 0			
درجات الحرية = 5,652			

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد (R2) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (0.494) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر تغطية الإفصاح عن المخاطر والعوامل الرقابية للتغيرات التي تحدث في المتغير التابع (قيمة الشركة) بنسبة ٤٩,٤٪، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
  - يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لتغطية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زاد مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر كلما زادت قيمة الشركة.
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكل من حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة على قيمة الشركة، بينما يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول على قيمة الشركة.
- من جميع ما سبق يتضح أنه تم التحقق من صحة الفرض الثالث في ظل التحليل الأصلي والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لتغطية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة". وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

**FV**

$$= .793 + .212RDC + .073FSIZE - .021ROA + .052LEV + .044GROWTH$$

حيث أن (FV): قيمة الشركة، (RDC): تغطية الإفصاح عن المخاطر، (FSIZE): حجم الشركة، (ROA): معدل العائد على الأصول، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة، (GROWTH): معدل نمو الشركة.

اختبار الفرض الثالث في ظل تحليل الحساسية

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير لكمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة".

جدول (١٦): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الثالث في ظل تحليل الحساسية

أثر مستوى (كمية) الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة				المتغيرات المستقلة والرقابية للنموذج الجزء الثابت
معامل التحديد ( $R^2$ )	القيمة الاحتمالية (P-value)	قيمة اختبار (t)	القيمة المقدرة	
0.478	.000	4.841	.723	كمية الإفصاح عن المخاطر RDQ
	.000	5.248	.262	حجم الشركة FSIZE
	.008	4.167	-.079	معدل العائد على الأصول ROA
	.006	-3.421	-.032	الرافعة المالية LEV
	.001	4.124	.066	معدل نمو الشركة GROWTH
	.002	4.541	.061	
قيمة اختبار (F) = 90.287 القيمة الاحتمالية (P-value) = 0				درجات الحرية = 5,652

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (0.478) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر كمية الإفصاح عن المخاطر والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (قيمة الشركة) بنسبة ٤٧,٨٪، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زادت كمية الإفصاح عن المخاطر كلما زادت قيمة الشركة.
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكل من حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة على قيمة الشركة، بينما يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول على قيمة الشركة.

من جميع ما سبق يتضح أنه تم التحقق من صحة الفرض الثالث في ظل تحليل الحساسية والذي

ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لكمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة".

وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

**FV**

$$= .723 + .262RDQ + .079FSIZE - .032ROA + .066LEV + .061GROWTH$$

حيث أن (FV): قيمة الشركة، (RDQ): كمية الإفصاح عن المخاطر، (FSIZE): حجم الشركة، (ROA): معدل العائد على الأصول، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة، (GROWTH): معدل نمو الشركة.

مما سبق اتضح أنه تم التحقق من صحة الفرض الثالث والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لمستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة".

٣/٣/٥ تحليل نتائج اختبار الفرض الرابع:

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة".

اختبار الفرض الرابع في ظل التحليل الأصلي (قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر بتغطية الإفصاح عن المخاطر):

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة

ويتم اختبار مدى صحة الفرض وتكوين معادلة كمية له من خلال إعداد مصفوفة الارتباط وتحليل الانحدار لمتغيرات الفرض (عضوية المرأة في مجلس الإدارة - تغطية الإفصاح عن المخاطر - قيمة الشركة) وذلك كما يلي:

### أولاً: نتائج تحليل الارتباط Correlation Analysis

#### مصفوفة الارتباط بين متغيرات الفرض الرابع في ظل التحليل الأصلي

جدول رقم (١٧) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الرابع في ظل التحليل الأصلي

متغيرات النموذج	العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة FV*RDC	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
	1					
العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة FV*RDC						
عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	.603**	1				
حجم الشركة FSIZE	.610**	.716**	1			
الرافعة المالية LEV	-.504**	-.849**	-.757**	1		
معدل العائد على الأصول ROA	.530**	.088*	.083*	-.084*	1	
معدل نمو الشركة GROWTH	.503**	.801**	.697**	-.799**	.085*	1
	.000	.000	.000	.000	.030	.030

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية متوسطة ذات دلالة معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (0.603) ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، حيث كلما زاد عضوية المرأة في مجلس الإدارة، كلما دل ذلك على زيادة العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، مما يدعم صحة الفرض الرابع للدراسة بوجود تأثير لعضوية المرأة في مجلس الإدارة والعلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة ايجابية ذات دلالة معنوية بين كلاً من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول ومعدل نمو الشركة والعلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، بينما توجد علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية والعلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
- اختبار الفرض الرابع في ظل تحليل الحساسية (قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر بكمية الإفصاح عن المخاطر):
- والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة".

جدول رقم (١٨) نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الفرض الرابع في ظل تحليل الحساسية

متغيرات النموذج	العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة FV*RDQ	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	حجم الشركة FSIZE	الرافعة المالية LEV	معدل العائد على الأصول ROA	معدل نمو الشركة GROWTH
	1					
العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة FV*RDQ						
عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD	.611**	1				
	.000					
حجم الشركة FSIZE	.619**		1			
	.632					
الرافعة المالية LEV	-.610**		-.757**	1		
	.000		.000			
معدل العائد على الأصول ROA	.607**		.083*	-.084*	1	
	.000		.025	.030		
معدل نمو الشركة GROWTH	.617**		.697**	-.799**	.085*	1
	.000		.000	.000	.030	

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية متوسطة ذات دلالة معنوية بين عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (.611) ومستوي المعنوية (sig) أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زاد عضوية المرأة في مجلس الإدارة، كلما دل ذلك على زيادة العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، مما يدعم صحة الفرض الرابع للدراسة بوجود تأثير لعضوية المرأة في مجلس الإدارة والعلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
  - بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الاعتبار عند قياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة ايجابية ذات دلالة معنوية بين كلاً من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول ومعدل نمو الشركة والعلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، بينما توجد علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية والعلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
- مما سبق يتضح أن نتائج تحليل واختبار الفرض الرابع في ظل تحليل الحساسية تتفق مع نتائج اختبار الفرض الرابع في ظل التحليل الأصلي، مما يؤكد قوة ومتانة النماذج المستخدمة في التحليل.

### ثانياً: نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد Multiple Regression

لقياس أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على المتغير التابع (العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة) استخدمت الباحثتان طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلومات نموذج الانحدار في ظل إدخال المتغيرات الرقابية، ويعرض الجدول نتائج تحليل الانحدار وذلك كما يلي، ويعرض الجدول التالي نتائج الانحدار كما يلي :

جدول (١٩): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الرابع في ظل التحليل الأصلي

(أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة)				المتغيرات المستقلة والرقابية للنموذج
معامل التحديد ( $R^2$ )	القيمة الاحتمالية (P-value)	قيمة اختبار (t)	القيمة المقدرة	
0.421	.000	3.529	3.018	الجزء الثابت
	.000	4.375	.142	عضوية المرأة في مجلس الإدارة WMBD
	.003	3.302	.043	حجم الشركة FSIZE
	.009	3-1.127	-.044	معدل العائد على الأصول ROA
	.002	3.752	.082	الرافعة المالية LEV
	.000	4.045	.015	معدل نمو الشركة GROWTH
قيمة اختبار (F) = 94.22				درجات الحرية = 5,652
القيمة الاحتمالية (P-value) = 0				

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (0.421) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة) بنسبة 42.1%، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زادت نسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة كلما زادت العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكل من حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، بينما يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

من جميع ما سبق يتضح أنه تم التحقق من صحة الفرض الرابع في ظل التحليل الأصلي والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة "

وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

$$FV * RDC = 3.018 + .142WMBD + .043FSIZE - .044ROA + .082LEV + .015GROWTH$$

حيث أن ( $FV * RDC$ ): العلاقة بين تغطية المخاطر وقيمة الشركة، ( $WMBD$ ): عضوية المرأة في مجلس الإدارة، ( $FSIZE$ ): حجم الشركة، ( $ROA$ ): معدل العائد على الأصول، ( $LEV$ ): درجة الرفع المالي للشركة، ( $GROWTH$ ): معدل نمو الشركة.

اختبار الفرض الرابع في ظل تحليل الحساسية (قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر بكمية الإفصاح عن المخاطر):

والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة "

جدول (٢٠): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الثالث في ظل تحليل الحساسية

المتغيرات المستقلة والرقابية للنموذج	القيمة المقدرة	قيمة اختبار (t)	القيمة الاحتمالية (P-value)	معامل التحديد ( $R^2$ )
الجزء الثابت	.181	4.522	.000	0.474
عضوية المرأة في مجلس الإدارة $WMBD$	.091	4.241	.000	
حجم الشركة $FSIZE$	.001	3.551	.005	
معدل العائد على الأصول $ROA$	-.102	-4.392	.000	
الرافعة المالية $LEV$	.022	3.735	.008	
معدل نمو الشركة $GROWTH$	.033	3.740	.009	
قيمة اختبار (F) = 117.86				
درجات الحرية = 5,652				
القيمة الاحتمالية (P-value) = 0				

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الدراسة للفرض تبلغ (0.474) وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للتغيرات التي تحدث في المتغير التابع حيث تفسر عضوية المرأة في مجلس الإدارة والعوامل الرقابية للتغيرات التي تحدث في المتغير التابع (العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة) بنسبة 47.4%، بينما ترجع باقي التغيرات في النموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.

- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، حيث أن مستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، حيث كلما زادت نسبة وجود المرأة في مجلس الإدارة كلما زادت العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكل من حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل نمو الشركة على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، بينما يوجد تأثير سلبي ذو دلالة معنوية لمعدل العائد على الأصول على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

من جميع ما سبق يتضح أنه تم التحقق من صحة الفرض الرابع في ظل تحليل الحساسية والذي ينص على أنه " يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة ".

وبالتالي يكون النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الشكل التالي:

$$FV * RDQ$$

$$= .181 + .091WMBD + .003FSIZE - .102ROA + .022LEV + .033GROWTH$$

حيث أن: (FV\*RDQ): العلاقة بين كمية المخاطر وقيمة الشركة، (WMBD): عضوية المرأة في مجلس الإدارة، (FSIZE): حجم الشركة، (ROA): معدل العائد على الأصول، (LEV): درجة الرفع المالي للشركة، (GROWTH): معدل نمو الشركة.

التحليل باستخدام تحليل المسار والمعادلات البنائية (الهيكلية):

النتائج المستخرجة من برنامج أموس AMOS:

جدول (٢١) مؤشرات جودة التوافق الكلية للنموذج المقترح:

القيمة	مؤشر جودة التوافق الكلية
١,٧٨٢	مؤشر مربع كاي المعياري
٠,٩٨٩	مؤشر جودة التوافق GFI

مما سبق يتضح أن مؤشر مربع كاي المعياري يساوي ١,٧٨٢ (حد قبول هذا المؤشر أقل من أو يساوي ٢)، كما أن مؤشر جودة التوافق GFI يساوي ٠,٩٨٩ (حد قبول هذا المؤشر أكبر من أو يساوي ٠,٩٥)، مما سبق نستطيع القول بأن النموذج الهيكلي المقترح بناءً على مؤشرات جودة التوافق الكلية يفسر أن العلاقة متوافقة بدقة عالية ويمكن الاعتماد عليه في التفسير.

جدول (٢٢) تقييم معاملات النموذج المقترح:

المسارات			التقديرات	P-value مستوى الدلالة
RDC	<---	WMBD	1.914	0 <sup>(**)</sup>
RDQ	<---	WMBD	0.846	0
FV	<---	WMBD	0.284	0
FV	<---	RDC	0.247	0
FV	<---	RDQ	0.297	0

(\*\*) المعامل دال احصائيا عند مستوى معنوية ٥٪

المعامل دال احصائيا عند مستوى معنوية ١٪

مما سبق يتضح ما يلي:

- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لتغطية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لكمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة.

وتكون المعادلات الهيكلية (البنائية) على الشكل التالي:

$$RDC = 1.914 WMBD$$

$$RDQ = .846 WMBD$$

$$FV = .284 WMBD$$

$$FV = .247 RDC$$

$$FV = .297 RDQ$$

## ٦- النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية:

### ١/٦ النتائج:

تتمثل أهم نتائج الدراسة التي يمكن استخلاصها من الدراسة النظرية والتطبيقية وتحليل الدراسات السابقة ذات الصلة فيما يلي:

- انخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر لشركات العينة سواء فيما يتعلق بمدى تغطية الإفصاح عن المخاطر لكلاً من المخاطر المالية وغير المالية أو كمية الإفصاح عن المخاطر.
- اهتمام تلك الشركات بالإفصاح عن المخاطر المالية التي قد تتعرض لها الشركة وعدم الإفصاح عن معظم المخاطر غير المالية.
- يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على تغطية الإفصاح عن المخاطر مقاساً بمؤشر يحتوي على عدد من المخاطر المالية وغير المالية التي تواجه الشركة.
- يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على كمية الإفصاح عن المخاطر مقاساً بالاعتماد على نسبة عدد الجمل في التقرير المالي السنوي للشركة التي تحتوي على كلمات دالة على المخاطر إلى إجمالي عدد الجمل بالتقرير المالي السنوي.
- يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على قيمة الشركة، حيث أن تنوع أعضاء مجلس الإدارة من حيث الجنس والمهارات والخبرات يعمل على تحسين قيمة الشركات وأداءها المالي، وذلك لأن تزويد المجلس بأعضاء ذوى رؤى ووجهات نظر جديدة يساعد المجلس في معالجة المشكلات من خلال تقديم أساليب وطرق ابتكارية في إدارة الشركة.
- يوجد تأثير معنوي لتغطية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة.
- يوجد تأثير معنوي لكمية الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة.
- يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين تغطية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.
- يوجد تأثير معنوي لعضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين كمية الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة.

### ٢/٦ التوصيات:

- في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها، توصى الباحثان بما يلي:
- التوعية بضرورة التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة، لما يترتب عليه من إضفاء تنوعاً وتوسعاً في الأفكار ووجهات النظر في اجتماعات مجلس الإدارة.
  - تشجيع الشركات على استقطاب الكفاءات النسائية في عضوية مجلس الإدارة بحيث يكون تواجد المرأة بناءً على خبرتها وكفاءتها.
  - توجيه اهتمام مجالس معايير المحاسبة بضمان المزيد من الإفصاح عن المخاطر للجمهور في مصر نظراً لانخفاض الإفصاح عن المخاطر في الشركات المدرجة في البورصة المصرية.
  - الإفصاح طواعية عن المزيد من المعلومات حول المخاطر حيث يمكن أن يزيد ذلك من قيمة شركتهم.

- 
- 
- ضرورة قيام الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بتحسين وزيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية من خلال توفير الإفصاح الكافي والملائم من حيث الكميو ومدى تغطيتها للمخاطر المالية وغير المالية.

### ٣/٦ التوجهات البحثية المستقبلية:

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، يمكن تحديد أهم التوجهات البحثية المستقبلية كما يلي:

- أثر عضوية المرأة على العلاقة بين قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة وسيولة الأسهم – دراسة تطبيقية.
- أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على فترة تأخر تقرير المراجع.
- أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية.
- أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال.

## ٧- المراجع

### ١/٧ المراجع باللغة العربية:

- أبوشماله، سامي نصر؛ الفار، سماح عفيف & بدير، رامز عزمي (٢٠١٨)، "العوامل المؤثرة في الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج Tobin's Q"، *المجلة العربية للعلوم الإدارية*، جامعة الكويت، مجلس النشر العلمي، المجلد (٢٥)، العدد (٣)، ص ص ٥٢٩-٥٦٨.
- باناصر، لميس جميل & عبد الرحمن، نجلاء إبراهيم، (٢٠٢٢)، " أثر عضوية المرأة في مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية"، *المجلة العربية للأداب والدراسات الإنسانية*، المؤسسة العربية للتربية والعلوم والأداب، ع ٢٣، ٣٧١ ص ص ٤٢٤.
- جبور، علي سايح & يخلف، صفية (٢٠٢٠)، " دور إدارة أصحاب المصالح في تحسين الأداء المالي للشركات"، *مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية*، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور بالجلفة، المجلد (٤)، العدد (١)، ص ص ١١١-١٢٥.
- خميس، محمد عمرو محمد (٢٠٢١)، "دراسة واختبار أثر مشاركة الإناث بمجالس إدارات الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على العلاقة بين القدرة الإدارية والثقة المفرطة للمدير التنفيذي وممارسات التجنب الضريبي"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، العدد (١)، المجلد (٥)، ص ص ١-٦١.

- صالح، رضا إبراهيم ، العجمي، هاله عبدالفتاح والسماذوني، حماده فتح الله، (٢٠٢٠)، "أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر غير المالية مع دراسة تطبيقية"، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، العدد التاسع، ص ص ٧٧٤-٨١٣.
- الطحان، إبراهيم محمد & نخال، أيمن محمد صبرى، (٢٠٢٠)، " أثر تنوع مجلس الإدارة وفقاً للجنس على الأداء المالي للشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصرية"، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، ص ص ٥٥٣-٥٨٩.
- عبد الفتاح ، ريم خميس، (٢٠١٩)، " أثر وجود المرأة في مجالس الإدارة على تحسين أداء الشركات الإماراتية"، الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة، س ٦٠، ع ٢٤، ٢٧٩ ص ص ٣٣٦.
- عبدالله، نفين عبدالله عبادة (٢٠٢٢)، "أثر جودة المعلومات المحاسبية على الأداء المالي للشركات: دراسة ميدانية تطبيقية"، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، مركز الإستشارات والبحوث والتطوير، المجلد (٤٠)، العدد (١) ، ص ص ٢٨-١.
- على، نيفين صلاح علي (٢٠٢٤)، " تأثير التنوع الجنسي لأعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن انبعاثات الكربون وبين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ١١، العدد الأول، الجزء الأول، ص ص ٤٤-١١٥.
- الفلطي، إبراهيم عبدالمجيد علي (٢٠١٩)، "تأثير الإفصاح عن المخاطر على القيمة السوقية للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد (٣)، العدد (٢)، ص ص ٧٣-١.
- محمد، جهاد سمير سلامة ; الصباغ، أحمد عبدالمولى & عوض، محمد حمدي (٢٠٢٣)، "أثر النوع (وجود المرأة في مجلس الإدارة) وتجنب المخاطر على كفاءة الإستثمار في الشركات الزراعية العائلية"، المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، المجلد (٣)، العدد (٤)، ص ص ٦٥-٨٦.
- محمد، عبدالله حسين يونس (٢٠٢١)، "أثر حوكمة مجلس الإدارة على قبول المخاطرة دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية" مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد (٥)، العدد (٢)، ص ص ٤٠-١.
- محمد، هشام سعيد إبراهيم (٢٠٢٣)، " تأثير تنوع مجلس الإدارة على قيمة الشركة ومعدلات الربحية والأرباح الموزعة وسعر السهم - دراسة تطبيقية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، قسم المحاسبة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٦، العدد الرابع، ص ص ١٣-٦٤.
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٩)، "قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة

المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٣، العدد ٣، ص ٢٩٦-٣٨٣.

■ مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٧)، "محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره على القرارات المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الرابع، العدد الثاني، ص ١٣٨-١٩٩.

■ أبوطالب، يحيى محمد (٢٠١٨)، "الإفصاح الإختياري عن المعلومات المالية وغير المالية بالتقارير السنوية"، مجلة المال والتجارة، نادي التجارة (المجلد ٥٩١)، ص ١٨-٢٦.

٢/٧ المراجع باللغة الانجليزية:

- Abdel-Azim, M., Abdelrahman Fekry, M., & Abdelmoneim, Z. A. (2022). The impact of enterprise risk management disclosure and firm value in Egyptian public and private sectors: a comparative study. **MSA-Management Sciences Journal**, 1(1), pp. 95-128.
- Abdullah, Sh. A. AL-DUBAI, ABDELHALIM, A. M. M. (2021). The relationship between risk disclosure and firm performance: empirical evidence from Saudi Arabia. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 8(6), pp.255-266.
- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2019). Gender diversity and firm value: evidence from UK financial institutions. **International Journal of Accounting & Information Management**, 27(1), PP. 2-26.
- Akpan, E. O., & Amran, N. A. (2014). Board characteristics and company performance: Evidence from Nigeria. **Journal of Finance and Accounting**, 2(3), PP. 81-89.
- Al-Hares, A. A., & Al-Hares, O. M. (2020). The Impact Of Corporate Governance Mechanism On Risk Disclosure. **Corporate Ownership & Control**. Volume 17, Issue 4, PP. 292- 307.
- Alzead, R., & Hussainey, K. (2017). Risk disclosure practice in Saudi non-financial listed companies. **Corporate Ownership and Control**, 14(4-1), pp. 262-275.
- Anh, V. T. T. & Khanh, B. P. N. (2017). Impact of Board Gender Diversity on Firm Value: International Evidence. **Journal of Economics and Development**, Vol.19, No.1, PP. 65-76.

- 
- 
- Bravo, F. (2017). Are risk disclosures an effective tool to increase firm value?. **Managerial and Decision Economics**, 38(8), pp. 1116-1124.
  - Bravo, F., & Alcaide-Ruiz, M. D. (2019). The disclosure of financial forward-looking information: does the financial expertise of female directors make a difference?. **Gender in Management: An International Journal**, 34(2), pp. 140-156.
  - Bufarwa, I. M., Elamer, A. A., Ntim, C. G., & AlHares, A. (2020). Gender diversity, corporate governance and financial risk disclosure in the UK. **International Journal of Law and Management**, 62(6), pp. 521-538.
  - Chandra, B., Theresia, T., & Ivone, I. (2024). The Influence of Gender Diversity of the Board of Directors on Risk Disclosure in Indonesia. **Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak**, 8(2), pp. 118-129.
  - Charumathi, B., & Rahman, H. (2019). Do women on boards influence climate change disclosures to CDP?—evidence from large Indian companies. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, 13(2), pp. 5-31.
  - Chen, J., Jiang, J., & Liu, Y. J. (2018). Financial literacy and gender difference in loan performance. **Journal of Empirical Finance**, 48, pp. 307-320.
  - Comi, S., Grasseni, M., Origo, F., & Pagani, L. (2020). Where women make a difference: gender quotas and firms' performance in three European countries. **ILR Review**, 73(3), pp. 768-793.
  - Datta, S., Doan, T., & Toscano, F. (2021). Top executive gender, board gender diversity, and financing decisions: Evidence from debt structure choice. **Journal of Banking & Finance**, 125, pp. 106070 - 106087.
  - Elshandidy, T., Neri, L., & Guo, Y. (2018). Determinants and impacts of risk disclosure quality: evidence from China. **Journal of Applied Accounting Research**, 19 (4), 518-536.
  - Enos, B. K., & Gyapong, E. (2017). Board diversity, corporate governance quality and excess CEO pay: evidence from South

---

---

Africa. **International Journal of Corporate Governance**, 8(3-4), pp. 175-204.

- Fan, Y., Jiang, Y., Zhang, X., & Zhou, Y. (2019). Women on boards and bank earnings management: From zero to hero. **Journal of Banking & Finance**, 107, pp. 105607- 105628.
- Ghosh, C., & Guha, S. (2019). Role of gender on the performance of Indian microfinance institutions. **Gender in Management: An International Journal**, 34(6), PP. 429-443.
- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance. **Management Research Review**, 40(1), PP. 75-94.
- Gonçalves, T. C., Gaio, C., & Rodrigues, M. (2022). The impact of women power on firm value. **Administrative Sciences**, 12(3), 93.
- Green, C. P., & Homroy, S. (2018). Female directors, board committees and firm performance. **European Economic Review**, 102, PP. 19-38.
- Gudjonsson, S., Kristinsson, K., Gylfason, H. F., & Minelgaite, I. (2020). Female advantage? Management and financial performance in microfinance. **Business: Theory and Practice**, 21(1), PP. 83-91.
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices?. **Journal of accounting and Economics**, 51(3), pp. 314-338.
- Gull, A. A., Abid, A., Hussainey, K., Ahsan, T., & Haque, A. (2023). Corporate governance reforms and risk disclosure quality: evidence from an emerging economy. **Journal of Accounting in Emerging Economies**, 13(2), pp. 331-354.
- Gull, A. A., Nekhili, M., Nagati, H., & Chtioui, T. (2018). Beyond gender diversity: How specific attributes of female directors affect earnings management. **The British Accounting Review**, 50(3), 255-274.
- Gyapong, E., Monem, R. M., & Hu, F. (2016). Do women and ethnic minority directors influence firm value? Evidence from post-apartheid

---

---

South Africa. **Journal of Business Finance & Accounting**, 43(3-4), PP. 370-413.

- Habbash, M., Hussainey, K., & Awad, A. E. (2016). The determinants of voluntary disclosure in Saudi Arabia: an empirical study. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, 12(3), 213-236.
- Hanaysha, J. R. (2019). The impact of board gender diversity on firm value: Evidence from Kuwait. **International Journal of Applied Science and Research**, 2(1), pp. 1-21.
- Herrera-Cano, C., & Gonzalez-Perez, M. A. (2019). Representation of women on corporate boards of directors and firm financial performance. In *Diversity within Diversity Management: Types of Diversity in Organizations* (pp. 37-60). Emerald Publishing Limited.
- Horak, S., & Cui, J. (2017). Financial performance and risk behavior of gender-diversified boards in the Chinese automotive industry: Initial insights. **Personnel Review**, 46(4), PP. 847-866.
- Hussein, R. A. (2021). Determinants of risk disclosure and its impact on the cost of equity capital. **Ph.D. thesis**. Benha University, Benha.
- Ibrahim, M. Z. (2021). The Effect of Corporate Risk Disclosure on Firm Value: An Empirical Study. **Journal of Business Studies and Research**, faculty of Commerce, Banha University, 1(41): pp. 733-751.
- Ibrahim, A. E. A., & Aboud, A. (2024). Corporate risk disclosure and firm value: UK evidence. **International Journal of Finance & Economics**, 29(4), 4225-4246.
- Isidro, H., & Sobral, M. (2015). The effects of women on corporate boards on firm value, financial performance, and ethical and social compliance. **Journal of business ethics**, 132, PP. 1-19.
- Jaber, Y. (2020). Gender diversity and financial performance of the stock exchange listed companies. **Corporate Ownership and Control**, 17(4), PP. 257-267.
- Jain, S., & Raithatha, M. (2022). Risk disclosures and firm value: the role of governance in an emerging market. **International Journal of Productivity and Performance Management**, 71(8), pp. 3205-3227.

- 
- 
- Jasim, M. A., Faris, A. H., & Saleem, A. D. (2021). The effect of gender diversity of board directors and accounting conservatism on firm value. **Journal of Economics and Administrative Sciences**, 27(127), pp. 285-306.
  - Khan, A. W., & Abdul Subhan, Q. (2019). Impact of board diversity and audit on firm performance. **Cogent Business & Management**, 6(1), PP. 1611719.
  - Kim, H. (2022). A finite sample correction for the panel Durbin–Watson test. **Applied Economics**, 54(28), 3197-3205.
  - Kutner, Micheal H. et al. [2005], “**Applied Linear Statistical Models**”, 5th Edition, McGraw Hil/Irwin, New York.
  - Lim, K. P., Lye, C. T., Yuen, Y. Y., & Teoh, W. M. Y. (2019). Women directors and performance: evidence from Malaysia. **Equality, Diversity and inclusion: an international journal**, 38(8), PP. 841-856.
  - Luo, J. H., Xiang, Y., & Huang, Z. (2017). Female directors and real activities manipulation: Evidence from China. **China Journal of Accounting Research**, 10(2), PP. 141-166.
  - Manyaga, C. B., Muturi, W., & Oluoch, O. (2020). Board gender diversity and financial performance of commercial banks in Kenya. **Journal of Finance and Accounting**, 8(1), PP. 1-10.
  - Marzouk, M. (2016). Risk reporting during a crisis: evidence from the Egyptian capital market. **Journal of applied accounting research**, 17(4), pp. 378-396.
  - Mbithi, E., Moloji, T., & Wangombe, D. (2022). Corporate risk disclosure: A systematic literature review and future research agenda. **Cogent Business & Management**, 9(1), 2105569.
  - Mousa, G. A., & Elamir, E. A. (2014). The effect of governance mechanisms on the quality of risk disclosure: using bootstrap techniques. **American Journal of Finance and Accounting**, 3(2/4), 128-151.
  - Musa, B. U. K. A. R., Jerry, M. S., & Abdulrasheed, A. (2020). Effect of board of directors’ gender diversity on financial performance of deposit money banks in Nigeria. **Global Journal of Applied, Management and Social Sciences**, 18, pp. 9-19.
  - Obiedallah, Y. R. (2021). Investigating the Effect of Risk Disclosure Quality on Investors’ Reaction in the Egyptian Capital Market. **Journal**

---

---

of **Financial and Business Studies**, Faculty of Commerce, The Faculty of Commerce, Beni Suef University, 31(2), pp. 45-52.

- Orazalin, N. (2020). Board gender diversity, corporate governance, and earnings management: Evidence from an emerging market. **Gender in Management: An International Journal**, 35(1), pp. 37-60.
- Reguera-Alvarado, N., & Bravo-Urquiza, F. (2020). The impact of board diversity and voluntary risk disclosure on financial outcomes. A case for the manufacturing industry. *Gender in Management: An International Journal*, 35(5), pp. 445-462.
- Saggarr, R., Arora, N., & Singh, B. (2022). Gender diversity in corporate boardrooms and risk disclosure: Indian evidence. **Gender in Management: An International Journal**, 37(2), pp. 182-201.
- Salem, I. H., Ayadi, S. D., & Hussainey, K. (2019). Corporate governance and risk disclosure quality: Tunisian evidence. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(4), pp. 567-602.
- Satria, Y., Mahadwartha, P. A., & Ernawati, E. (2020, January). The effect of gender diversity on company financial performance. In 17th International Symposium on Management (INSYMA 2020) (pp. 470-475). Atlantis Press.
- Simo Kengne, B. D. (2016). Mixed-gender ownership and financial performance of SMEs in South Africa: A multidisciplinary analysis. **International Journal of Gender and Entrepreneurship**, 8(2), PP. 117-136.
- Tan, Y., Zeng, C., & Elshandidy, T. (2017). Risk disclosures, international orientation, and share price informativeness: Evidence from china. **Journal of international Accounting, Auditing and Taxation**, (29), PP. 81-102.
- Verbeek, Marno (2014), “**A Guide to Modern Econometrics**”, 4th Edition, John Wiley & Sons, available online at: <https://www.academia.edu>
- Xie, J., Nozawa, W., & Managi, S. (2020). The role of women on boards in corporate environmental strategy and financial performance: A global outlook. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), PP. 2044-2059.

ملحق رقم (١): المؤشر المقترح لقياس مدى تغطية الإفصاح عن المخاطر للمخاطر

المالية وغير المالية

م	عناصر المؤشر
<b>أولاً: المخاطر المالية Financial Risks</b>	
1	الإفصاح عن إدارة المخاطر
2	مخاطر الاستثمار
3	مخاطر الأسواق المالية
4	مخاطر التدفقات النقدية
5	مخاطر أسعار الأسهم
6	مخاطر سعر الفائدة
7	مخاطر سعر الصرف
8	مخاطر السيولة
9	مخاطر الائتمان
10	مخاطر التسعير
11	مخاطر السلع الأساسية
12	كفاية رأس المال
13	الإفصاح عن الأدوات المالية
14	مخاطر القيمة العادلة
<b>المخاطر غير المالية Non- Financial Risks</b>	
<b>مخاطر الامتثال للقوانين والأنظمة:</b>	
١٥	مخاطر الامتثال للقوانين والأنظمة المحلية
١٦	مخاطر الامتثال لمتطلبات الإفصاح عن حوكمة الشركات
١٧	مخاطر التقاضي
<b>مخاطر التكنولوجيا</b>	
١٨	مخاطر عدم دقة المعلومات المستقبلية
١٩	مخاطر جاهزية نظام المعلومات
٢٠	مخاطر التطور السريع في التكنولوجيا
٢١	المخاطر التقنية
٢٢	مخاطر السلامة
٢٣	مخاطر إمكانية الوصول
٢٤	مخاطر البنية التحتية
٢٥	مخاطر عدم توافر المعلومات
٢٦	مخاطر السرية والخصوصية
<b>مخاطر التشغيل والعمليات</b>	
٢٧	مخاطر التسويق
٢٨	مخاطر فقدان العملاء الرئيسيين
٢٩	مخاطر الإمدادات الرئيسية
٣٠	مخاطر عدم الالتزام بالعقود
٣١	مخاطر رضا العملاء
٣٢	مخاطر تطوير المنتجات
٣٣	مخاطر الكفاءة والأداء

مخاطر نقص الموارد	٣٤
مخاطر فشل المنتجات والخدمات	٣٥
مخاطر البيئة	٣٦
مخاطر الصحة والسلامة	٣٧
مخاطر العلامة التجارية	٣٨
مخاطر تقادم المخزون	٣٩
<b>مخاطر التمكين والعمل</b>	
مخاطر الموارد البشرية	٤٠
مخاطر فقدان الموظفين أو المديرين أو القادة	٤١
مخاطر نقص الكفاءات والمهارات	٤٢
مخاطر الموظفين وبيئة العمل	٤٣
مخاطر القيادة والإدارة	٤٤
مخاطر الإستعانة بمصادر خارجية	٤٥
مخاطر حوافز الأداء	٤٦
مخاطر الاتصالات	٤٧
مخاطر الاستعداد للتغيير	٤٨
<b>مخاطر السلامة والنزاهة</b>	
مخاطر احتيال الإدارة والموظفين	٤٩
مخاطر الأعمال غير القانونية	٥٠
مخاطر السمعة	٥١
<b>المخاطر الإستراتيجية</b>	
مخاطر البيئة	٥٢
مخاطر الصناعة	٥٣
مخاطر المنافسين	٥٤
مخاطر التسعير	٥٥
مخاطر التقييم	٥٦
مخاطر التخطيط	٥٧
مخاطر دورة الحياة	٥٨
مخاطر مقاييس الأداء	٥٩
المخاطر التنظيمية والسياسية	٦٠
الإفصاح عن المخاطر الناتجة عن انبعاثات الكربون/ الغازات الدفيئة	٦١
مخاطر السلوك الأخلاقي	٦٢
المخاطر المتعلقة بالتغير المناخي	٦٣

ملحق رقم (٢): الكلمات الدالة عن المخاطر لقياس كمية الإفصاح عن المخاطر للمخاطر

المالية وغير المالية

الآثار السلبية		الآثار الإيجابية	
تهديد	كارثة	المكاسب	
غير قادر	ضد	الفرص	
الطوارئ	تهديد	الزيادة	
أقل	التقاضى	الاختلاف	
تحدى	انخفاض	التنوع	
عكسى	نقص	ارتفاع	
غير مؤكد	فشل	الذروة	
مشكلة	تقلب		
	خطر		

---

---

## The Impact of Women's Membership in the Board of Directors on Risk Disclosure Level and Firm Value for companies Listed in the Egyptian Stock Exchange

### Abstract:

**The objective of the research:** To analyze the impact of women's membership in the board of directors on the relationship between the risk disclosure level and the firm value.

**Design and Methodology:** An applied study was conducted on a sample of (131) companies using the content analysis method in examining the annual reports of companies during the period from 2019 to 2023 with a total of (655) views to test the research hypotheses that reflect the impact of women's membership in the board of directors on the relationship between the risk disclosure level and the firm value. The multiple regression method and sensitivity analysis method were also used to test the results. Women's membership in the board of directors was measured by dividing the number of female members in the board of directors by the total number of male and female board members. The risk disclosure level was measured depending on two indicators: the risk disclosure coverage for financial and non-financial risks and the quantity of risk disclosure. The firm value was measured using the Tobin's Q index.

**Results and Recommendations:** The low level of risk disclosure for the sample companies, whether in terms of risk disclosure coverage for both financial and non-financial risks or the amount of risk disclosure, as well as the interest of these companies in disclosing the financial risks and not disclosing most of the non-financial risks. There is a significant effect of women's membership in the board of directors on risk disclosure coverage and risk disclosure quantity, and there is a significant effect of women's membership in the board of directors on firm value. While there is also a significant effect of the risk disclosure level (using

---

---

risk disclosure coverage and risk disclosure quantity indicators) on the firm value. Finally, there is a significant effect of women's membership in the board of directors on the relationship between the risk disclosure level and the firm value. Accordingly, the study recommends the necessity of gender diversity in the board of directors, in addition to encouraging companies to attract female competencies to the board of directors, as the presence of women is based on their experience and competence, as well as directing companies' attention to improve and increase the level of risk disclosure in annual reports, which results in increasing the firm value.

**Originality and Addition:** The current research provides a contribution and addition to the current researches in this field by attempting to propose an index to measure the level of risk disclosure and also the impact of the percentage of women's presence on the board of directors on the relationship between the level of risk disclosure and the firm value.

**Keywords:** Women's Membership in the Board of Directors, Risk Disclosure Level, Risk Disclosure Coverage, Risk Disclosure Quantity, Firm Value.