

مؤشر مقترح لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر ومحدداته في ضوء حوكمة الشركات  
دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

الأستاذ الدكتور

أ.د. كمال عبد السلام علي حسن

أستاذ المحاسبة الخاصة

كلية التجارة - جامعة المنصورة

الأستاذ الدكتور

أ.د. محمود عبد الفتاح رزق

أستاذ المحاسبة الإدارية والتكاليف

كلية التجارة - جامعة المنصورة

منى أحمد أحمد أحمد شمس

مدرس المحاسبة المساعد

كلية الإدارة - جامعة الدلتا للعلوم والتكنولوجيا

### المستخلص

تهدف الدراسة إلى الاهتمام بتكوين مؤشر كمي مقترح لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر بأخذ في طياته خاصيتي الملاءمة والقابلية للفهم إحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمصادرة من مجلس معيار المحاسبة الدولية لعام ٢٠١٠، مع استخدام مقاييس الصدق والثبات وذلك لضمان استقرار المؤشر بجانب دراسة أثر كل من حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، ازدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة، حجم لجنة المراجعة، استقلال لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، وجود لجنة إدارة المخاطر، استقلال لجنة إدارة المخاطر، تركيز الملكية كمتغيرات لحوكمة الشركات وتمثل محددات لجودة الإفصاح عن المخاطر، وتطبيقاً على عينة مكونة من (٥٦) شركة غير مالية مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية لعدد (٢٢٤) مشاهدة، وذلك باستخدام تحليل السلاسل الزمنية للبيانات المقطعية Panel Data، خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٨، وأظهرت نتائج تحليل الانحدار المتعدد باستخدام Generalized List Squares (GLS) أن حجم لجنة المراجعة، واستقلال لجنة إدارة المخاطر هما محددان أساسيان لجودة الإفصاح عن المخاطر.

### Abstract:

This study seek to propose a new indicator to measure risk disclosure quality (RDQ) with take into account two qualitative characteristics namely the relevance and understandability issued by the International Accounting Standards Board (IASB) in 2010. This study utilizing reliability and validity to ensure stability of this indicator. This study using corporate governance variables (i.e. the size of the board, board compensation, role duality, audit committee size, audit committee meetings, risk management committee, risk management committee independence, and ownership concentration); Using a panel data of 224 firm-year observations of non-financial firms listed on the EGX from the period 2015 to 2018. Multiple regression analysis by Generalized List Squares (GLS) and this result indicate that audit committee size was found a significant negative relationship with RDQ, while risk management committee independence was found a significant negative relationship with RDQ. Beside that the other corporate governance variables (i.e. the size of the board, board compensation, role duality, audit committee meetings, risk management committee, and ownership concentration) were found to be insignificant variables with RDQ.

يشم عالم المال والأعمال بالعديد من المخاطر التي تحيط به، ويتوقف نجاح أو فشل أي شركة على مدى قدرتها على إدارة تلك المخاطر وتجنب تأثيراتها السلبية بأكبر قدر ممكن، وتختلف المخاطر التي تتعرض لها الشركات من شركة لأخرى، فهناك مخاطر تتعرض لها جميع الشركات بصرف النظر عن خصائص كل شركة، ولها صفة العمومية مثل الظروف الاقتصادية والسياسية؛ لذلك يصعب التخلص من هذه المخاطر بالتنوع وتسمى بالمخاطر المنتظمة Systematic Risks، وهناك مخاطر غير منتظمة Un Systematic Risks وهي مخاطر تخص شركة معينة نتيجة خصائص وظروف تلك الشركة، لذلك تسمى بالمخاطر التي يمكن تجنبها بالتنوع أو المخاطر الفريدة Unique Risks (Acharya, et al., 2017, pp:2-3).

تُحظى حوكمة الشركات Corporate Governance بإهتمام كبير وملحوظ في الآونة الأخيرة، وذلك نتيجة حدوث العديد من الأزمات المالية التي شهدتها دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا وكندا الإقتصاد الأمريكي والتي بدأت بإنهيار كبرى الشركات Enron, Worldcom وغيرها، وشج عن ذلك تزايد الإهتمام بضرورة القيام بالإفصاح عن المخاطر التي تتعرض لها الشركة (Kamaruzaman, et al., 2019, p. 114).

وكان على الشركات مواجهة تلك المخاطر بما يعكس بصورة إيجابية على قيمة الشركة وتعدد المداخل والإستراتيجيات التي تتبعها إدارات الشركات لإدارة تلك المخاطر لضمان الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح بالشركة وتحقيق القبول الاجتماعي ومن ثم إستمرار الشركة، ومنها محاسبة التحوط Hedging Accounting وهي إستراتيجية تحمي الشركة ضد مخاطر تغيرات سعر الصرف للمعاملات المتوقعة، والحفاظ على الأصول بأدنى خسارة (عبد الناقعي، ٢٠١٥، ص٣٧)، وعلى الجانب الآخر يعتبر الإفصاح المحاسبي هو المدخل الأساسي لأصحاب المصالح لضمان حقوقهم في الشركة، ومعرفة ما يدور فيها من أحداث وقرارات قد تضر بمصالحهم.

والأجزاء اللاحقة من الدراسة ستناقش الآتي: القسم الثاني سيناقتش مشكلة وأهداف الدراسة، والقسم الثالث (الإطار النظري للدراسة) يتضمن مفهوم ومحددات جودة الإفصاح عن المخاطر، كما سيوفر سرداً مختصراً للدراسات السابقة التي تناولت دور آليات حوكمة الشركات على تحسين جودة الإفصاح عن المخاطر متضمناً فيه فرضيات الدراسة، والقسم الرابع (الإطار العملي للدراسة) سوف يتناول منهجية الدراسة اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية وطرق جمع البيانات وتحليلها، والقسم الخامس يتضمن الخاتمة والنتائج التي تم الوصول إليها، والقسم السادس يختتم الباحثون الدراسة بعرض التوصيات والأبحاث المستقبلية المقترحة في البيئة المصرية.

### القسم الثاني: طبيعة ومشكلة وأهداف الدراسة

#### ٢-١ طبيعة ومشكلة الدراسة.

يؤثر الإفصاح المحاسبي على قرارات أصحاب المصالح على إختلاف أنواعها وعلى الشركة ذاتها ولاسيما على قيمة الشركة، ونتيجة لذلك كانت هناك جهوداً على المستوى المهني والرقابي لتحقيق مزيداً من الرقابة على الشركات لتحسين مستوى وجودة هذا الإفصاح بما يحقق قيمة مضافة لقرارات أصحاب المصالح وللشركة ذاتها، ويؤكد الإطار الفكري المشترك الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting standard Board (IASB)، ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية Financial Accounting standard Board (FASB) لعام ٢٠١٠ بأن المعلومات المحاسبية يجب أن تكون ذات نفع لتعزدي القرارات؛ وحتى تكون المعلومة مفيدة يجب أن تتضمن الخصائص النوعية والتي يمكن تبويبها إلى خصائص أساسية كالملاءمة والتمثيل الصادق، وخصائص داعمة (معززة) كالتقابلية للمقارنة والتقابلية للتحقق والتوقيت المناسب، ويعتبر الإفصاح عن المخاطر من بنود الإفصاح المحاسبي الهامة لكافة فئات مستخدمي المعلومات المحاسبية لأنها من المعلومات التي تؤثر بشكل مباشر على قراراتهم.

ويتفق الباحثون مع دراسة Hassan & Marston, (2010)؛ Beyer, et al., (2010) أن الإنتقاد الأساسي لمؤشر الإفصاح عن المخاطر المتأخر من الدراسات السابقة حتى الآن هو مقياس لكم الإفصاح عن

المخاطر وليس الجودة ، نظراً لعدم الإعتماد على أى من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، كما أن هناك نقد موجه لمقاييس كم الإفصاح عن المخاطر منها النقد الموجة للإفصاح الاستقصائي التحيز المحتمل من قبل المحللين الماليين - المستثمرين - والمجموعات الأخرى نتيجة وجود إعبارات دخيلة Extraneous considerations مثل: حجم الريحية والعلاقات الشخصية المحتملة مع الإدارة، موضوعية كافة آراء المستخدمين نظراً لأنه لا أحد يستطيع أن يعرف ما هو نوع الحافز الذى إشتغل عليه التقرير حتى يكونوا رأياً إيجابياً عن إفصاح المعلومات.

وفى هذا الصدد أوضحت العديد من الدراسات بأن أى مقياس لجودة الإفصاح يجب أن يبدأ بمناقشة مقنعة ومدعمة تعتمد على خصائص المعلومات المقترحة من إحدى الجهات التنظيمية، وبالتالي معظم الدراسات السابقة حتى الآن تركز على قياس الكم وليس الجودة نظراً لعدم إعتماد المقياس المستخدم على أى من الخصائص النوعية للمعلومات (e.g.,Gisbert & Navallas, 2013; Wisniewski & Yekini, 2015; Devalle, et al., 2016; Sellami & Tahari, 2017).

ويمكن تناول دور آليات حوكمة الشركات فى تحسين جودة الإفصاح عن المخاطر وذلك من خلال التركيز على عدد من الآليات وخاصة المرتبطة بالإفصاح عن المخاطر هى على النحو التالى: حجم مجلس الإدارة، استقلالته، إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة، لجنة المراجعة وعدد إجتماعاتها، لجنة إدارة المخاطر واستقلالها، ففى الآونة الأخيرة بعد لماراسات حوكمة الشركات دوراً هاماً فى تحسين مستوى وجودة الإفصاح عن المخاطر، ويعد مجلس الإدارة من الآليات الداخلية الهامة لحوكمة الشركات. وتطبيق مبادئ حوكمة الشركات فى مصر من العوامل الهامة لدعم وتحسين جودة الإفصاح عن المخاطر، إلا أن تفعيل هذه الآليات بين الشركات المصرية لا يتماشى مع الدول الأخرى حيث إن الموقف التطبيقي لحوكمة الشركات مازال بعيداً عن التطبيق الكامل للمبادئ المقررة وخاصة فيما يتعلق بلجنة إدارة المخاطر نظراً لأهميتها فى متابعة ما تقوم به إدارة الشركات تجاه المخاطر التى تواجهها.

وتأسيساً على ما سبق، تتمثل مشكلة الدراسة فى صعوبة قياس مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر، ومن هنا يمكن صياغة مشكلة الدراسة فى محاولة الإجابة على التساؤلات التالية:

- 1) ماهى محددات جودة الإفصاح عن المخاطر من منظور آليات حوكمة الشركات؟
- 2) كيف يمكن قياس مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر؟

٢.٢ أهداف الدراسة.

تتمثل الهدف الرئيسى للدراسة فى قياس مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر من خلال بناء مؤشر لجودة الإفصاح عن المخاطر يأخذ فى إعتباره توجهات الإدارة ومدى تبنيتها للمتطلبات المهنية الخاصة بالإفصاح عن المخاطر، وتتمثل الأهداف الفرعية فيما يلى:

- 1) تحديد منهجية مقترحة لمؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر بإستخدام أسلوب مؤشر الإفصاح غير المرجح.
- 2) دراسة العلاقة المحتملة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الإفصاح عن المخاطر.
- 3) دراسة للعلاقة المحتملة بين خصائص لجنة المراجعة وجودة الإفصاح عن المخاطر.
- 4) دراسة العلاقة المحتملة بين لجنة إدارة المخاطر وجودة الإفصاح عن المخاطر.
- 5) دراسة العلاقة المحتملة بين تركيز الملكية وجودة الإفصاح عن المخاطر.

القسم الثالث: الإطار النظرى للدراسة ويتضمن

### ٣-١ مفهوم جودة الإفصاح عن المخاطر

بعد مفهوم الجودة من أهم السمات الأساسية للمعلومات المحاسبية، إلا أنه يمثل مفهوماً غامضاً فى المحاسبة عامة، حيث أن مفهوم جودة الإفصاح المحاسبى عملية معقدة لكونه مفهوم متعدد الأبعاد يعتمد على ما يتوقعه المستثمرين حول دقة وكفاية المعلومات المفضح عنها ضمن التقارير المالية (محمد، ٢٠١٣، ص١٦٢)، وبعد قياس جودة الإفصاح بشكل عام والإفصاح عن المخاطر بشكل خاص من الأمور الصعبة والتى يواجهها

الكثير من الصعوبات؛ وذلك لأن الجودة مفهوم نسبي يختلف من شخص لآخر، ومن وقت لآخر، بحسب الهدف من المعلومات ومدى منفعتها للقرار الذي ترتبط به ويصعب ملاحظتها وقياسها بشكل مباشر.

وتتعدد التعريفات الخاصة بجودة الإفصاح فقد عرفها (Beretta and Bozzolan, 2008) بأنها هي قدرة وملائمة المعلومات المستقبلية على تحسين وزيادة قدرة المحللين الماليين على الإضطلاع وتقييم إستراتيجية تعظيم قيمة الشركة، ومعرفة النتائج المترتبة على ذلك، بينما عرفها (Mouselli, et al., 2012) هي القيام بالإفصاح عن الأرباح المستقبلية ضمن الإفصاحات المقابلة بالتقارير المالية المنشورة.

وتساعد جودة الإفصاح على المخاطر على تحسين مستوى دقة المعلومات لدى كافة الأطراف المهمة فيتم عن طريقها تخفيض تكلفة رأس المال وتخفض من درجة عدم التأكد، وتحقيق الشركة لمستويات عالية من السيولة، وارتفاع قيمة أسهم الشركة والحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتحسين سعر السهم، وعدم الاعتماد على المعلومات من قنوات السوق غير الرسمية (محمد، 2013، ص ص 160، 167، 172)، وتغطي للمستثمرين وكافة أصحاب المصالح رؤية أفضل لمعرفة كافة المخاطر التي تواجه شركات الأعمال (Dicuonzo, et al., 2017, p.182)

### ٢-٣ محددات جودة الإفصاح عن المخاطر

تتعدد المحددات التي تؤثر على مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية، وذلك لأن الإفصاح عن المخاطر من البنود الهامة والتي قد يكون لها تأثيراً إيجابياً أو سلبياً على الشركة وعلى أصحاب المصالح وعلى مستوى السيولة (Elshandidy, et al, 2018, P.17)، وتتمثل أهم محددات جودة الإفصاح عن المخاطر في آليات حوكمة الشركات وهي: حجم مجلس الإدارة، استقلاله، إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة، لجنة المراجعة وعدد إجتماعاتها، لجنة إدارة المخاطر Risk Disclosure Mnagement، استقلالها، تركيز الملكية.

وبناء على ما سبق؛ سيوفر الإطار النظري للدراسة سرداً مختصراً للدراسات السابقة التي تناولت دور آليات حوكمة الشركات في تحسين مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر متضمناً فيه فرضيات الدراسة والتي سيتم تناولها على النحو التالي.

### ١-٢-٣ حجم مجلس الإدارة Board Size:

يعد لممارسات حوكمة الشركات في الآونة الأخيرة دوراً مهماً في تحسين مستوى وجودة الإفصاح عن المخاطر، ويعد مجلس الإدارة من الآليات الداخلية المهمة لحوكمة الشركات (Al-Hadi, et al., 2019, P.135)، كما أن هيكل مجلس الإدارة من المقومات الأساسية التي تضمن استقلالية المجلس وعدم وجود تعارض في المصالح (Elshandidy & Neri, 2015, p.334)، فيتم تشكيله من عدد مناسب من الأعضاء وتكون أغلبية أعضاء المجلس من غير التنفيذيين يكون بينهم عضوين مستقلين على الأقل، لديهم مهارات وخبرات فنية وتحليلية تحقق منفعة للمجلس وللشركة ككل، ويتم إتاحة كافة المعلومات المتعلقة بالشركة لهم حتى يتمكنوا من الإلمام بكافة النواحي، ويتولى المجلس إختيار وتعيين العضو المنتدب ولا يفضل الجمع بين المنصبين، وفي حالة الجمع يتم الإفصاح عن ذلك بالتقرير السنوي والموقع الإلكتروني للشركة، وينعقد المجلس على الأقل مرة كل ثلاثة أشهر، ويتم الإفصاح عن ذلك (مركز المديرين المصري، 2016، ص ص 17-16).

وتشير دراسة مركز المديرين المصري، (2016، ص 18) (Elshandidy, et al., 2018, pp:525) إلى دوره الفعال في وضع الأهداف والاستراتيجية وإقرار الخطط والسياسات العامة لحسن سير العمل وإدارة المخاطر بالشركة، علاوة على ذلك الإشراف والرقابة والتأكد من فعالية نظام الرقابة الداخلية على الإدارة وضمان قيامها بتحقيق مصالح الملاك وأصحاب المصالح الأخرى، وذلك من خلال توافر عدد من المقومات الأساسية في هيكل مجلس الإدارة من حيث تشكيله ومهامه ولجانه الفرعية التي تضمن قيامه بدوره بفعالية، وحرصه على تحقيق مصالح الشركة والأطراف الأخرى بما يعكس بالإيجاب على أداء الشركة ويضمن الحفاظ على أصولها وتعظيم

ثروة مساهميهها وتحسين مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر، كما أنه يساعد في زيادة جودة الإفصاح عن المخاطر (Elgammal, et al., 2018, p.604)، وتوفير معلومات أكثر مصداقية من شأنها أن تؤثر على القرارات الاستثمارية لكافة الأطراف المعنية (Moumen, et al., 2016, p.83).

علاوة على ذلك أوضحت دراسة (Mokhtar and Mellett (2013) العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر، حيث قامت بقياس مدى قيام الشركات بالإفصاح عن المخاطر الإلزامية والإختيارية والتحقق من تأثير حوكمة الشركات على ممارسات الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية للشركات غير مالية في البورصة المصرية (EGX)، ويتم استخدام عدد من وجهات النظر النظرية بما في ذلك نظرية تكاليف الملكية، ونظرية الوكالة، ونظرية أصحاب المصلحة، ونظرية للتكاليف السياسية، ونظرية الإشارات، ونظرية الشرعية، وتم فحص التقارير السنوية لـ 100 شركة مدرجة لعام 2007، وتوصلت الدراسة إلى أن نظرية الوكالة وتكاليف الملكية قدمت تفسيرات لتباين تقارير المخاطر في التقارير السنوية للشركات، ويقترح أن حجم مجلس الإدارة من المحددات الرئيسية التي لديها علاقة مع ممارسات الإفصاح عن المخاطر.

وسعت دراسة (Saggar and Singh (2017), p.394 إلى قياس مدى الإفصاح عن المخاطر ودراسة العلاقة بين حوكمة الشركات من خلال حجم مجلس الإدارة وتأثيره على الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية لـ (100) شركة هندية غير مالية، وتوصلت إلى أن حجم مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على الإفصاح عن المخاطر.

وقد اختلف تأثير هيكل مجلس الإدارة على جودة الإفصاح عن المخاطر في ضوء تفسيرات النظريات المختلفة؛ فمن منظور نظرية الوكالة بعد مجالس الإدارة ذات الحجم الكبير غالباً ما يتميز بخبرة أوسع ومعرفه أكثر تنوعاً، وتكون فعالة مقارنة بالمجالس ذات الحجم الصغير، كما أن وجود عدد كبير من غير التنفيذيين يساهم في تخفيض تكاليف الوكالة، والحد من عدم تماثل المعلومات (Elshandidy, et al., 2013, p. 324) (Elshandidy & Neri, 2015, p. 334)، ويعطى ذلك حافزاً لمطالبة الإدارة العليا بإجراء المزيد من الرقابة والإشراف، مما يكون له أثر واضح على تحسين مستوى شفافية إقصادات الشركات بما في ذلك الإفصاح عن المخاطر (Elzahar & Hussainey, 2012, p. 138) ، ويحسن من فعالية إدارة المخاطر لدى الشركات (Taylor et al., 2010).

كما تدعم نظرية الإشارة تفسير العلاقة بين هيكل مجلس الإدارة ومقوماته وبين جودة الإفصاح عن المخاطر، فتري أن التنوع في هيكل مجلس الإدارة من حيث النوع والخبرة والكفاءة المهنية، يعد حافزاً قوياً للإفصاح عن المخاطر بصورة جيدة لتحسين صورة الشركة وتعزيز أدائها، والإشارة أيضاً إلى أدائها الجيد في إدارة المخاطر (Elzahar & Hussainey, 2012, p. 138) ، كما أشارت نظرية أصحاب المصلحة إلى أن مجالس الإدارة الأكبر تنتج الفرصة لتوفير كافة المعلومات، مما يقلل من حالات عدم التأكد (Jia et al., 2009, P. 567).

إلا أن هناك إختلاف في نتائج الدراسات بشأن العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر فهناك دراسات أثبتت وجود علاقة طردية (Mokhtar & Mellett, 2013; Moumen, et al., 2016; P.95)، ودراسات أخرى أشارت إلى أنه لا توجد علاقة (Elzahar & Hussainey, 2012, p. 143) ولعل هذا الإختلاف يعتبر دافعاً للدراسة الحالية لإختبار تلك العلاقة من خلال الدراسة للتطبيقية:

**الفرض الأول:** توجد علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر وحجم مجلس الإدارة

### ٢-١-٣ استقلال مجلس الإدارة Board Independence:

تشير نظرية الوكالة وأصحاب المصالح إلى أن استقلال مجلس الإدارة يعد من المحددات المهمة لفعالية مجلس الإدارة عند القيام بمسؤولياته، وخاصة المرتبطة بضمان الشفافية والموضوعية في الإفصاح عن المخاطر، وتشجيع المدراء على القيام بالمزيد من الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمخاطر، وجعلها متاحة لكل أصحاب

المصالح بشكل متكافئ وبالجودة المطلوبة، والحد من عدم تماثل المعلومات (Elzahar & Hussainey, 2012, p. 139; Elamer et al., 2019, p. 335).

ويقاس استقلال مجلس الإدارة بنسبة الأعضاء غير التنفيذيين إلى إجمالي أعضاء المجلس، ووجود أعضاء غير تنفيذيين من شأنه أن يحد من السلوك الانتهازي ويقال من تعارض المصالح بين المدراء والملك من ناحية، وتحقيق مصالح الأطراف المعنية من ناحية أخرى (Khalil & Maghraby, 2017, pp: 754, 756; Ibrahim et al., 2019, pp: 95-96).

إلا أن هناك تعارض في نتائج الدراسات السابقة الخاصة بتأثير استقلال أعضاء مجلس الإدارة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر، فهناك دراسات أثبتت وجود علاقة بينهم (e.g. Abraham & Cox, 2007; Elshandidy et al., 2013, p. 324; Ntim et al., 2013; Barakat & Hussainey, 2013; Elamer et al., 2019, p. 345).

علاوة على ذلك أهتمت دراسة (Salem et al., 2019) بمعرفة أثر استقلال مجلس الإدارة على جودة الإفصاح عن المخاطر للشركات التونسية غير المالية المدرجة خلال الفترة من عام 2008 إلى عام 2013، وتوصلت إلى أن جودة الإفصاح عن المخاطر مرتبطة بشكل إيجابي باستقلال مجلس الإدارة.

بينما هناك نتائج دراسات سابقة أثبتت أنه لا توجد علاقة (Elzahar & Hussainey, 2012, p. 102) (Ibrahim et al., 2019, p. 143). ونظراً لتباين الآراء والنتائج بعد دافعاً للدراسة الحالية للقيام بإختبار تلك العلاقة من خلال الدراسة التطبيقية:

**الفرض الثاني:** توجد علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر واستقلال مجلس الإدارة

### 3-1-3 إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة CEO Role duality:

يتولى مجلس الإدارة مهمة انتخاب رئيس المجلس وتعيين العضو المنتدب، وتحدث إزدواجية المنصب عندما يتم الجمع بين منصبى رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي للشركة (Elzahar & Hussainey, 2012, p. 139) (Moumen, et al., 2016, p.83)، مما يؤدي إلى وجود هيكل قيادي موحد للشركة، فعندما يتولى رئيس مجلس الإدارة أيضاً دور الرئيس التنفيذي، فإنه يتحمل مسؤولية اتخاذ القرارات ومراقبة تلك القرارات وينص دليل حوكمة الشركات المصري الصادر في أغسطس 2016 على ضرورة الفصل بين هذين المنصبين لتحقيق الموضوعية في أداء مجلس الإدارة، وفي حالة الجمع بينهما يجب على الشركة أن توضح عن ذلك ضمن تقاريرها السنوية (مركز المديرين المصري، 2016، ص17)، والفصل بين هذين المنصبين يسهم في تخفيض الممارسات الإنتهازية للإدارة، كما يدعم من شفافية الإفصاح عن المخاطر، وعدم الفصل يتيح الفرصة للمدراء لحجب المعلومات المرتبطة بالمخاطر (Khalil & Maghraby, 2017, pp: 754:755).

فهناك تباين في نتائج الدراسات السابقة فيما يتعلق بتأثير إزدواجية الدور على الإفصاح عن المخاطر فهناك لا تدعم وجود علاقة بينهم (Elzahar and Hussainey 2012, p. 143; Khalil & Maghraby, 2017, p.761; Moumen, et al., 2016, p.95).

هدفت دراسة (Khalil and Maghraby (2017) إلى دراسة العلاقة بين كل إزدواجية الدور والإفصاح عن المخاطر في عدد من إقتصاديات دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الناشئة وهي مصر والأردن وعمان والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة في الفترة من عام 2009 إلى عام 2014. وتوصلت الدراسة إلى أن مستوى إمتثال الشركات لممارسات حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أقل نسبياً مقارنة بالشركات المدرجة في الدول المتقدمة، كما أن إزدواجية الدور ترتبط ارتباطاً سلبياً مع مستوى الإفصاح عن المخاطر، ونظراً لتباين النتائج، بعد ذلك دافعاً للدراسة الحالية للقيام بإختبار العلاقة من خلال الدراسة التطبيقية.

**الفرض الثالث :** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية سالبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر والجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي

### ٣-١-٤ حجم لجنة المراجعة Audit Committee Size:

يقوم مجلس الإدارة بتشكيل لجنة المراجعة حيث تتمتع باستقلاليتها، حيث تقوم اللجنة باختيار رئيسها ويتم الموافقة على تشكيلها ومعايير إختيار أعضائها وعملها بالكامل بناء على قرار يصدر من مجلس الإدارة، وتعد من أهم اللجان التابعة لمجلس الإدارة، ويعد دورها فعال في تخفيض تعارض المصالح بين حملة الأسهم والإدارة (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ٢٤:٢٣) (Elshandidy et al., 2013)، وتخفيض تكاليف الوكالة المتمثلة في الرقابة الداخلية على الشركة من خلال مسئوليتها المتعددة والتي تختص بضمان الشفافية في الإفصاح عن المعلومات لأصحاب المصالح (Al-Maghzom, 2016, p. 156).

ويتم تشكيلها من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين أو من خارج الشركة ويكون من بينهم على الأقل عضو واحد ممن لديهم معرفة ودراية بالأمر المالية والمحاسبية (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ٢٣)، وتتكون من عدد كاف من الأعضاء يتناسب مع حجم وطبيعة المهام الموكلة لهم، وحددت إصدارات حوكمة الشركات الحد الأدنى حيث لا يقل عن ثلاثة أعضاء (عز الدين، ٢٠١٧، ص ٨١).

ويعد تشكيل لجنة المراجعة واستقلاليتها من العوامل المهمة والمؤثرة في الرقابة على الإفصاح عن المخاطر وتجنب مخاطر التقاضي ومخاطر السمعة ومخاطر إدارة الأرباح التي قد تنشأ نتيجة ضعف جودة الإفصاح عن المخاطر، وتعزز من منفعة ومصداقية المعلومات الواردة بالتقارير المالية، (Chang & Sun, 2010, pp: 236)؛ والحد من إفراط الإدارة في العمل على تحقيق مصالحها على حساب الأطراف الأخرى من أصحاب المصالح وكذلك الإشراف على عملية إعداد التقارير المالية بما يضمن الإفصاح الكافي عن المعلومات وخاصة المعلومات المرتبطة بإدارة المخاطر والالتزام لمستخدمي هذه التقارير لاتخاذ قرارات إقتصادية رشيدة والحد من عدم تماثل المعلومات (عمران، ٢٠١٥، ص ٥٢)، ويتم قياسها بمعرفة عدد أعضائها (Achmad et al., 2017, p.289).

وهدفت دراسة (Setiany et al., 2018) إلى دراسة العلاقة بين كل من حجم لجنة المراجعة والإفصاح عن المخاطر لعينة مكونة من ١٠٠ شركة مدرجة في البورصة الإندونيسية خلال عامي ٢٠٠٩ و٢٠١٢، وتوصلت الدراسة الى ان حجم لجنة المراجعة لها تأثيرات كبيرة موجبة على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

كما أكدت دراسة (Salem et al., 2019) على أن حجم لجنة المراجعة لها تأثيرات ايجابية على مستوى الإفصاح عن المخاطر للشركات التونسية غير المالية المدرجة في البورصة خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٢، لذا فإن الدراسة الحالية تسعى إلى إختبار تأثير حجم لجنة المراجعة على جودة الإفصاح عن المخاطر من خلال الدراسة التطبيقية:

**الفرض الرابع:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر حجم لجنة المراجعة

### ٣-١-٥ إجتماعات لجنة المراجعة Audit Committee Meetings:

تعد إجتماعات لجنة المراجعة من المحددات المهمة والمؤثرة على جودة الإفصاح عن المخاطر، ويتحدد العدد المناسب من الإجتماعات بما يتناسب مع طبيعة الشركة وطبيعة نشاطها، وتتيح الفرصة لأعضائها مناقشة كافة الجوانب المالية والمحاسبية الخاصة بالشركة، وتجتمع اللجنة بصفة منتظمة ووفقاً لبرنامج إجتماعات محددة ومعتمدة من قبل مجلس الإدارة، ولا يقل عن مرة كل ثلاثة شهور (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ٢٣).

فعدد الإجتماعات بشكل منتظم، يجعل أعضاء اللجنة على دراية بالأمر المحاسبية ومشاكل إعداد التقارير المالية أولاً بأول، ويساعد ذلك على حل المشكلات وضمان تحقيق الشفافية المطلوبة في الإفصاح بشكل عام

والمخاطر بشكل خاص، والتحقق من إتاحة تلك البيانات لمستخدميها بالجودة المطلوبة والتوقيت المناسب، مما يكون له أثر كبير في تحسين جودة المعلومات (Barako, et al., 2006).

كما يرى Al-Maghzom, (2016), p. 156 أن تعدد الاجتماعات بدعم من إمكانية التأكد من مواجهة المخاطر ووجود رقابة داخلية فعالة، والتأكد من مدى صحة وسلامة البيانات الواردة في التقارير المالية للشركة، وزيادة القدرة على إكتشاف التلاعب والغش. وسوف يتم إختيار هذا التأثير من خلال الدراسة التطبيقية:

**الفرض الخامس:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر واجتماعات لجنة المراجعة

### ٣-١-٦ وجود لجنة لإدارة المخاطر Risk Management Committee:

تعد إدارة المخاطر جزءاً مهماً بالنسبة لإدارة الشركة، حيث تعتبر أحد أهم الآليات الداخلية لحوكمة الشركات خاصة بعد وقوع العديد من الأزمات المالية العالمية تقوم بإدارة المخاطر التي تتعرض لها الشركة داخلياً أو خارجياً مما يساعدها على تحقيق أهدافها في الأجل القصير أو الطويل على حد سواء، فجنة إدارة المخاطر هي أحد اللجان التابعة لمجلس الإدارة (الشعراوي، ٢٠١٧، ص ص ٢٩، ٣٢، ٣٤)، وتتشكل من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين، ويمكن دعوة العضو المنتدب أو مدير إدارة المخاطر بالشركة أو أى من المدراء التنفيذيين لحضور إجتماعاتها، وتختص بالمهام التالية: (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ص ٢٥-٢٦):

- ❖ وضع الأطر التنفيذية والإجراءات والقواعد التي يعتمدها مجلس الإدارة، والالتزام للتعامل مع كافة أنواع المخاطر، والتي من شأنها التأثير على نشاط واستدامة الشركة.
- ❖ مساعدة مجلس الإدارة في تحديد وتقييم مستوى المخاطر الممكن للشركة قبوله، والتأكد من عدم تجاوز الشركة لهذا الحد من المخاطر.
- ❖ الإشراف والتحقق من مدى فاعلية إدارة المخاطر بالشركة، والتأكد من أنها تقوم بتنفيذ الأعمال الموكلة إليها، بشكل كافٍ وفي حدود الاختصاصات المقررة لها، علاوة على ذلك التأكد من استقلالية موظفي إدارة المخاطر عن الإدارة التنفيذية بالشركة.
- ❖ إعداد تقرير دوري عن النتائج وتوصيات الأعمال وعرضها على مجلس الإدارة لاتخاذ اللازم

ووفقاً لدليل حوكمة الشركات الإصدار الثالث ٢٠١٦ فمجلس الإدارة مسؤول بشكل عام عن إدارة المخاطر بما يتفق مع حجم وطبيعة نشاط الشركة، حيث تقوم بتأسيس إدارة مستقلة للمخاطر طبقاً لاحتياجاتها، ويحدد مجلس الإدارة استراتيجية تحديد المخاطر التي قد تواجه الشركة وكيفية التعامل معها، وكذا مستوى المخاطر المقبول لدى الشركة، ويكون هناك اتصال بين هذه الإدارة والمجلس ولجنة المخاطر أو لجنة المراجعة في حالة عدم وجود لجنة إدارة المخاطر ومن مسؤولياتها هي على النحو التالي (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ٣٠):

- ❖ تحليل المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة بدقة وفي وقت مناسب ومبكر،
- ❖ تحديد مستوى المخاطر الذي يمكن للشركة قبوله اعتماداً على تأثيرها ومدى إمكانية تحقيقها.
- ❖ وضع سياسة للمخاطر ومؤشرات محددة لقياس ومراقبة ومتابعة الخطر المحيط بالشركة
- ❖ قياس مدى استمرار ملاءمة وفاعلية السياسات المختصة بقياس ومتابعة المخاطر، وإجراء أية تعديلات مطلوبة .
- ❖ التأكد من توافر نظم معلومات واتصال فعالة تتعلق بعملية متابعة ومراقبة المخاطر تمكن الإدارة العليا ولجنة إدارة المخاطر من تلقي تقارير من إدارة المخاطر تعكس مدى التزام الشركة بحدود المخاطر الموضوعية لها.
- ❖ تقديم تقارير معبرة ودقيقة بحيث تمكن الأطراف المعنية من اتخاذ القرارات المناسبة

المخاطر مثل: الاستراتيجية، التشغيلية، السوق، الائتمان، السمعة، نظم المعلومات وحمايتها (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ٢٥)



فالإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية يعتمد على عملية إدارة المخاطر مما يؤدي إلى زيادة شفافية وجودة الإفصاح لما يقوم بتوفيره من معلومات مستقبلية ومحتملة، علاوة على ذلك معلومات تاريخية تعكس قدرة الشركة على الاستمرار وبناءً عليه فإن الإفصاح عن المخاطر يؤدي لزيادة جودة الإفصاح وتعد مؤشراً لجودة التقارير والقوائم المالية (الشعراوي، ٢٠١٧، ص ٣٩)

ويعد قيام لجنة إدارة المخاطر بمهامها أداة لتحليل وتقييم المخاطر التي تتعرض لها الشركة أو قد تتعرض لها، وتوفير معلومات عنها وكيفية تعامل اللجنة مع تلك المخاطر، ومتابعة الإفصاح عن هذه المعلومات في التقارير المالية بالجودة المناسبة مطلباً ضرورياً لكافة مستخدمي المعلومات لتحديد المخاطر المرتبطة باستثماراتهم وتوفير قدر عالٍ من الإفصاح والشفافية والمعاملة (Kamaruzaman, et al., 2019, p. 114)، ويتوقف تأثير لجنة المخاطر على جودة الإفصاح عن المخاطر على خصائص جودة هذه اللجنة مثل استقلالها وليس وجودها فقط (سلامة، ٢٠١٨، ص ٢٩)؛ لذا تسعى الدراسة الحالية لاختبار هذه العلاقة من خلال الدراسة التطبيقية:

**الفرض السادس:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر ووجود لجنة إدارة المخاطر بالشركة.

### ٣-١-٧ استقلال لجنة إدارة المخاطر Risk Management Committee Independence

بعد استقلال لجنة إدارة المخاطر من المحددات المهمة لجودة الإفصاح عن المخاطر، كما تعتبر من الخصائص الأساسية التي يجب أن تتوفر في أعضاء اللجنة حتى تتمكن من الإضطلاع بكافة مهامها؛ وفقاً لنماذج حوكمة الشركات الإصدار الثالث ٢٠١٦ حدد بعض مقومات هذا الاستقلال على النحو التالي: عدم شغل منصب أو وظيفة إدارية بالشركة بمعنى أن يكون العضو غير تنفيذي، ولا تكون له تعاملات جوهرية مع الشركة، ولا يتقاضى منها عمولات أو أجر أو أتعاب ما عدا ما يتقاضاه مقابل عضويته بمجلس الإدارة، ولا تربطه صلة نسب أو قرابة بالمساهمين، أو القيادات التنفيذية حتى الدرجة الثانية، بالإضافة إلى أن مدة التعيين كعضو بمجلس إدارة تكون مدتها لا تزيد عن ست سنوات متتالية بحد أقصى.

كما أن لتوافرها يجعل أعضاء لجنة إدارة المخاطر يوجهون إنتباههم على تحسين جودة مراقبة وإدارة المخاطر، مما يعكس إيجابياً على جودة الإفصاح عن المخاطر (سلامة، ٢٠١٨، ص ٣٠). وسوف يتم اختبار أثر استقلال لجنة إدارة المخاطر على جودة الإفصاح عن المخاطر وفقاً للفرض التالي من خلال الدراسة التطبيقية:

**الفرض السابع :** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر واستقلال لجنة إدارة المخاطر

### ٣-١-٨ تركيز الملكية Ownership Concentration

بعد لهيكل الملكية دور حيوي ومحدد مهم عند القيام بالإفصاح عن المخاطر بالجودة والتوقيت المناسب؛ فالشركات التي بها تركيز الملكية ownership concentration حيث يمتلكها عدد قليل من الملاك، تقوم بالإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمخاطر بشكل محدود وتحكمها اعتبارات الخصوصية، ويتم مناقشة الموضوعات المرتبطة بالمخاطر ضمن اجتماعات مجلس الإدارة، على عكس الشركات ذات الملكية العامة Public ownership والتي يتكون هيكل ملكيتها من عدد كبير ومتنوع من أصحاب المصالح، ويفرض هذا التنوع ضغوطاً كبيرة على إدارة الشركات للقيام بالمزيد من الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمخاطر بجودة عالية (Elshandidy, et al., 2013, p. 324; Madrigal, et al., 2015, P.762).

وتوضح نظرية الوكالة دور تركيز الملكية أو تشتتها في الإفصاح عن المخاطر، فالشركات التي تتمتع بتنوع في مصادر تمويلها تتميز بارتفاع تكاليف الوكالة، كما يشكل حملة الأسهم فيها مصدر ضغط على الإدارة من

خلال آلية مهمة من آليات حوكمة الشركات وهي الجمعية العمومية<sup>١</sup> لحملة الأسهم للقيام بالإفصاح عن مزيد من المعلومات عن المخاطر (Al-Maghzom, 2016, p.147).

وقد تم تناول هذه العلاقة بالدراسة والتحليل من قبل عدد من الباحثين ولكن جاءت النتائج متباينة؛ فهناك دراسات تؤكد على عدم وجود تأثير أو علاقة بين هيكل الملكية والإفصاح عن المخاطر (Netti, 2018, pp.170, 173)، بينما دراسات أخرى تؤكد على أنه توجد علاقة (Al-Elshandidy et al., 2013; Maghzom, 2016; Ibrahim et al., 2019)، لذا تسعى الدراسة الحالية لإختبار هذه العلاقة للتعرف على ما إذا كانت هناك علاقة وذلك من خلال الدراسة التطبيقية:

**الفرض الثامن:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر وهيكل الملكية

القسم الرابع : الإطار العملي للدراسة ويتضمن

سوف يتناول هذا القسم منهجية الدراسة اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية وطرق جمع البيانات وتحليلها.

#### ٤-١ منهجية الدراسة

قياس المتغير التابع والمتمثل في جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقرير المالي، وتتضمن الجودة خاصيتان هما الملائمة والتقابلية للفهم بالتقارير السنوية لمجلس الإدارة .

#### ٤-١-١ بناء المؤشر المقترح لجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر

في ضوء ما سبق تناوله سوف يهتم الباحثون ببناء مؤشر كمي لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر، أولاً يتضمن خاصية الملائمة ، حيث يستند هذا المؤشر إلى عدة مصادر للحصول على بنوده ومكوناته الأساسية وهي إرشادات معايير المحاسبة المصرية والدولية الخاصة بالمخاطر ، بالإضافة إلى عدد من الدراسات السابقة التي تبنت بناء مؤشرات كمية لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر (Achmad et al., 2018, p. 7; Dey et al., 2017, p. 289; Linsley & Shrivastava 2006 p.401)

في ضوء هذه المصادر من (٤٥) تبدأ تغطي تسعة موضوعات أساسية للإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية وهي على النحو التالي: (مخاطر السيولة، مخاطر الإئتمان، مخاطر التغير في سعر الفائدة، مخاطر التغير في سعر العملة، مخاطر التغير في أسعار السلع، مخاطر للتدفقات النقدية، والمخاطر الأخرى متضمنة (الإستراتيجية، مخاطر الأعمال، المخاطر التشغيلية)، ويوضح الجدول (١) مكونات مؤشر جودة الإفصاح<sup>٢</sup> عن المخاطر وذلك في ضوء الدراسات السابقة ومعايير المحاسبة المصرية والدولية على النحو التالي:

<sup>١</sup> الجمعية العمومية هي التي تتكون من كل مساهمي الشركة، كل بحسب نسبة ما يمتلكه من أسهم ويجب حث وتوعية المساهمين على ضرورة حضور اجتماعات الجمعية العامة للشركة ( مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، ص ١٤)

<sup>٢</sup> مؤشر الإفصاح Disclosure Index بأنه قوائم معتمدة تشمل بنود محددة من المعلومات، ويتم الإفصاح عنها بتقرير الشركة (Marston & Shrivastava, 1991, p. 195)

جدول (١) بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر المقترحة

نوع الخطر	م	بند الإفصاح في التقارير المالية
مخاطر السيولة Liquidity Risk	١	تعريف مخاطر السيولة والدوافع المرتبطة بها
	٢	بيانات كمية عن مصادر السيولة (اللقبية وما يعادلها)
	٣	المقارنة بين السنوات
	٤	نسب السيولة والسيولة السريعة
	٥	مدخل الشركة تجاه إدارة السيولة ومخاطرها
مخاطر الائتمان Credit Risk	٦	تصنيف الحسابات المدينة بحسب النوع والجدارة الائتمانية
	٧	البيانات الكمية أو الوصفية عن مخاطر الائتمان (الحد الأقصى للائتمان، مخصصات خسائر الائتمان...)
	٨	جدولة أعمار (تقادم) الحسابات المدينة
	٩	المقارنة بين السنوات
التغير في سعر الفائدة Interest Rate Risk	١٠	الملاحظات عن تركيز الائتمان (الديون)
	١١	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر سعر الفائدة
	١٢	تصنيف الديون من حيث معدلات الفائدة (ثابتة/ متغيرة)
	١٣	المقارنة مع السنوات السابقة
	١٤	تحليل الحساسية لأعمار الفائدة
التغير في سعر العملة Currency Risk	١٥	المعلومات عن أدوات التحوط الخاصة بالمشنقات المالية
	١٦	تعريف مخاطر العملة والدوافع المرتبطة بها
	١٧	تفاصيل عن بنود العملات الأجنبية
	١٨	تحليل الحساسية لكل عملة
	١٩	المقارنة مع السنوات السابقة
مخاطر التغير في أسعار السلع Commodity risk	٢٠	تعريف مخاطر التغير في سعر السلع ودوافعها
	٢١	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر سعر السلعة
	٢٢	معلومات عن المواد الخام المعرضة لمخاطر السعر
	٢٣	مقارنة بين السنوات
مخاطر التدفقات النقدية Cash flow risk	٢٤	معلومات عن التغيرات في المبيعات
	٢٥	معلومات عن نسبة الرافعة التشغيلية
	٢٦	تحليل الحساسية والمقارنة بين السنوات
المخاطر الاستراتيجية Strategic risk		استراتيجية الإدارة لتحقيق الأهداف المستقبلية:
	٢٧	ثبات/عدم ثبات الاستراتيجية الحالية لتحقيق الأهداف المستقبلية
	٢٨	وجود/عدم وجود صناعة أو سلعة مستقبلية لدى الشركة
	٢٩	الأسواق الرئيسية المتوقعة وأقسام السوق لتوزيع المنتجات المستقبلية
	٣٠	نصيب/حصة الشركة المحتملة في السوق
	٣١	تأثير الأحداث الاستراتيجية على استثمارية الشركة
	٣٢	المصرفيات الخاصة بالمشروعات الرأسمالية وخطط الاستثمار المستقبلية
٣٣	تنبؤات الإدارة للأرباح المستقبلية والمبيعات	
مخاطر الأعمال Business risks		معلومات عن حدة التنافس بالصناعة:
	٣٤	أسماء وعدد المنافسين المحتملين
	٣٥	استجابة السعر للتغير مستقبلا بفعل المنافسة
	٣٦	الفضل في العلاقات مع الموردين/الملاء
	٣٧	عدد الشركات المحتملة التي تزيد على التعاقدات الرئيسية
		معلومات عن رضا العاملين:
	٣٨	مشاركة العاملين في وضع الخطط الاستراتيجية
	٣٩	مدى تشجيع العاملين على الإبداع والابتكار
	٤٠	النظرة الامامية لمدى الرضا المالي للعاملين
	٤١	معدل دوران العاملين والقيادات الإدارية والعلاقات مع النقابات العمالية
المخاطر التشغيلية Operational risk	٤٢	الفساد وسوء إستغلال الموارد والتهديدات المرتبطة بالتقلبات في الاعمال وعدم التأكد من التدفقات النقدية
		السياسات المحاسبية:
	٤٣	التغيير في السياسات المحاسبية الحالية نتيجة تطبيق لمعيار محاسبي محلي أو دولي جديد
	٤٤	أثر تطبيق المعيار المحاسبي الجديد على طرق تقييم الأصول
	٤٥	الإفصاح عن الرقابة الداخلية ومدى قبول الخطر

وفي ضوء المؤشر المقترح لقياس خاصية الملاءمة إحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الرئيسية، سيتم تقييم ملاءمة محتوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية، وذلك من خلال عدم ترجيح بنود هذا المؤشر، وإنما الاعتماد على (صفر، ١) والذي يقيس مدى الإفصاح عن المخاطر من عدمه في التقارير المالية المنشورة، حيث تشير القيمة (١) إلى الإفصاح الكامل عن كل بند من بنود مؤشر الإفصاح عن المخاطر، بينما القيمة (صفر) تشير إلى عدم الإفصاح عن هذه البنود. ويتم حساب قيمة المؤشر لكل شركة عن طريق الجمع الرياضى للقيم التي حصلت عليها كل شركة فيما يتعلق ببنود الإفصاح عن المخاطر وقسمتها على القيمة الإجمالية المتوقعة لكل شركة كما هو موضح في الشكل (١) بالصيغة الرياضية التالية:

$$RDI_{i,t} = \frac{\sum_{j=1}^m D_j}{N}$$

ملاءمة القيمة للإفصاح عن المخاطر لكل شركة = الإفصاح الفعلى لكل بند

(إجمالى عدد البنود المقترحة<sup>(٥)</sup>)

الشكل (١) معادلة مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر (خاصية الملاءمة)

حيث يتم تفسير بنود معادلة مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر على النحو التالى :

- f : الشركة محل التقييم  
t : فترة التقييم  
RDQIF,t : هي القيمة التي حققتها الشركة f في مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر في الفترة t  
J : بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر (j = 1, ..., m, 45)  
Dj : (الإفصاح الفعلى لكل بند) أو مجموع القيم التي حصلت عليها الشركة f في بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر j علماً بأن (j = 1, ..., m, 45)  
N : (إجمالى عدد بنود مؤشر جودة الإفصاح المقترحة) أو أقصى درجة يمكن أن تحصل عليها الشركة في مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر فيما يتعلق بالإفصاح عن بنود المخاطر j علماً بأن الحد الأقصى هو ٤٥ درجة.

بينما خاصية القابلية للفهم Understandability بالتقارير السنوية لمجلس الإدارة، أكد مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB, 2010) بأنها تعبر عن مدى جودة المعلومات التي تمكن مستخدميها من فهم معناها، ويؤكد بأن القابلية للفهم تتحسن عندما تكون المعلومات مصنفة، ومتميزة، ومعرضة بوضوح، وإيجاز، وأكنت

<sup>١</sup> عدم الترجيح Un-Weighted: تفترض أن جميع بنود المعلومات يتم ترجيحها على قدم المساواة أي أنها تمتلك نفس القدر من الأهمية، فالبند يأخذ قيمة واحد إذا تم الإفصاح عنه والقيمة صفر إذا حدث خلاف ذلك (Ezat, 2010)، بينما المرجحة Weighted جميع بنود المعلومات المدرجة بمؤشر الإفصاح يخصص لها أوزان مختلفة حسب الأهمية النسبية بواسطة الباحثين مع الأخذ بعين الاعتبار نوع المعلومة كمي أو وصفي مثل دراسة (Botosan, 1997; Richardson & Welker, 2001) أو من خلال مجموعات المستخدمين عن طريق مدى ملاءمة بنود المعلومات اعتماداً على دراسة استقصائية مثل دراسة (Adhikari & Tondkar, 1992).

٥ البنود المقترحة هي إجمالى عدد ٤٥ بند مقترح لقياس خاصية الملاءمة value relevance مصنفة في تسعة مجموعات فرعية كما ورد بالجدول رقم (١)

دراسة (Loughran & McDonald , 2014) بأن تصنيف وعرض المعلومات لا يعد مقياساً مناسباً لخاصية القابلية للفهم، حيث إنه يمكن تصنيف المعلومات بشكل واضح في فئات وليس من السهل فهمها.

وتعتبر نسبة Fog من المقاييس الهامة لقياس مدى قابلية المعلومات المنشورة عن المخاطر للفهم والقراءة من جانب مستخدميها؛ ويشير ( Adelberg & Razek, 1984 ) إلى أنه إذا كانت المعلومات سهلة عند قراءتها ستكون قابلة للفهم بسهولة من قبل المستخدمين، فسهولة قراءة المعلومات يمكن أن تستخدم كمؤشر لخاصية القابلية للفهم.

وتقوم نسبة Fog على قياس عدد الكلمات في كل عبارة من عبارات الإفصاح عن المخاطر من ناحية، وقياس مدى تعقدها من ناحية أخرى، وفي ضوء الدراسات التي تناولت ( Lo, et al., 2011 ) (Lehavy, et al., 2017) استخدام نسبة Fog، فقد قام الباحثون بتطوير معادلة نسبة Fog لحساب خاصية القابلية للفهم من خلال المعدلات التالية:

$$\text{Fog} = 1 - \frac{[0.4 \times (\text{words per sentence} + \text{percent of complex words})]}{100}$$

(أ)  $\frac{\text{عدد الكلمات لكل جملة Words per Sentence} = \text{إجمالي عدد الكلمات الخاصة بالمخاطر}}{\text{إجمالي عدد الجمل}}$

(ب)  $\text{تعقد الكلمات Complex Word} = \frac{\text{عدد الكلمات المقترنة بأكثر من مقطعين}}{\text{عدد الجمل المقترنة بأكثر من مقطعين Syllables}}$

الشكل (٢) قياس القابلية للقراءة اعتماداً على مؤشر Fog Index

المصدر: ( Lo, et al., 2017 )

قياس المتغير المستقل والمتشغل في آليات الحوكمة ذات التأثير المحتمل على جودة الإفصاح المحاسبي ، وبين الجدول رقم (٧) أداة قياس المتغيرات المستقلة.

المتغيرات المستقلة	المتغيرات المتشغلة	المتغيرات المستقلة
Al-Maghozom (2016); Elshandidy et al., (2018), Elshandidy & Neri (2015), Elzahr & Hussainey (2012).	التقارير السنوية + الموقع الإلكتروني للشركة	عدد أعضاء مجلس الإدارة التنفيذي وغير التنفيذي
Khalil & Maghraby (2017), Elamer et al., (2019), Ibrahim et al., (2019), Elshandidy et al., (2013)	تقرير مراقب الحسابات وتقارير حوكمة الشركات إن وجد	نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين عدد أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة
Khalil & Maghraby (2017), Elzahr & Hussainey (2012).	تقرير مراقب الحسابات + الموقع الإلكتروني للشركة + تقرير حوكمة الشركات إن وجد	إذا تم الفصل بين (1) متغير وهي يأخذ القيمة ماصب رئيس مجلس الإدارة والمدير المنتدب، والقيمة (٠) في حالة عدم الفصل
Achmad et al., (2017), Al-Maghozom (2016)	التقارير السنوية + الموقع الإلكتروني للشركة	عدد أعضاء لجنة المراجعة
Al-Maghozom (2016)	تقرير لجنة المراجعة + تقرير مجلس الإدارة + الموقع الإلكتروني للشركة	عدد مرات اجتماعات لجنة المراجعة
سلامة (٢٠١٨)	تقرير مجلس الإدارة + الموقع الإلكتروني للشركة + تقرير الحوكمة إن وجد	وجود لجنة إدارة المخاطر وجود لجنة إدارة المخاطر Risk Management Committee
سلامة (٢٠١٨)	تقرير مجلس الإدارة + الموقع الإلكتروني للشركة + تقرير الحوكمة إن وجد	استقلال لجنة إدارة المخاطر Risk Management Committee Independence
Elshandidy et al.(2013); Madrigal et al., (2015), Al-Maghozom (2016), Netti, (2018), Ibrahim et al., (2019)	التقارير السنوية + الموقع الإلكتروني للشركة	نسبة الأسهم المملوكة للمساهمين الخارجيين تركز الملكية في الشركة Ownership Structure
		BrdSIZE <sub>it</sub>
		INDEP <sub>it</sub>
		DUAL <sub>it</sub>
		AuComSIZ E <sub>it</sub>
		AuComME ET <sub>it</sub>
		RISCom- Dum <sub>it</sub>
		RISComIN DEP <sub>it</sub>
		OWNRSH P <sub>it</sub>

#### ٤-١-٢ مجتمع وعينة الدراسة ومصادر جمع البيانات

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المصرية غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، ولها قوائم وتقارير مالية منشورة على موقع البورصة المصرية عن الفترة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٨، والتي يبلغ عددها (١٧٣) شركة غير مالية كما يوضحها الجدول (٣) التالي:

جدول (٣): الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية (مجتمع الدراسة)

عدد الشركات	القطاعات
	عدد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية إلى عام ٢٠١٩/٢٠١٨ حسب القطاعات
٩	قطاع الموارد الأساسية
٨	قطاع الكيماويات
٢٣	قطاع التشييد ومواد البناء
٢٨	قطاع الأغذية والمشروبات
١٦	قطاع الرعاية الصحية
١٦	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
٣	قطاع الغاز والبتروك
١٠	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية
٢٦	قطاع العقارات
٥	قطاع الموزعون وتجارة الجملة
١	قطاع الإعلام
٨	قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات
١٦	قطاع السياحة والترفيه
٢٢٥	قطاع المرافق
١٥	يخصم: الشركات المالية
٣٧	البنوك
(٥٢)	الخدمات المالية الأخرى باستثناء البنوك
١٧٣	الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

ويوضح من الجدول (٣) بأن عدد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية إلى عام ٢٠١٩/٢٠١٨ حسب القطاعات يتكون من (٢٢٥) شركة يخصم منها الشركات المالية والتي يبلغ عددها (٥٢) شركة لتكون الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية (١٧٣) شركة، وفقاً لمجتمع الدراسة يتمثل المجتمع الإحصائي في الشركات المصرية غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية.

فأما بالنسبة لعينة الدراسة فقد قام الباحثون باختيار عينة عشوائية من الشركات غير المالية المقيدة بمؤشر EGX-100، وتمثلت العينة في (٥٦) شركة، تمثل ٣٣% من إجمالي عدد الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية عن الفترة من ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٨، حيث تغطي عدد (١٠) قطاع من القطاعات، كما يبينها الجدول (٣) عدد شركات القطاع في العينة محل الدراسة ونسبة تمثيلها وذلك وفقاً لطبيعة الصناعة كما يظهر جدول (٤) ذلك.

جدول (٤): عينة الدراسة ونسبة تمثيلها وفقاً لطبيعة الصناعة

القطاعات الغير مالية	عدد الشركات الممثلة لمجتمع الدراسة	نسبة تمثيل شركات القطاع في عينة الدراسة	الشركات
الكيمويات	٥	٦٣%	ابو قير - مصر للكيمويات - الصناعات الكيماوية المصرية (كيما) - سماد مصر (إيجيلرت) - شركة البويات و الصناعات الكيماوية
الأغذية والمشروبات	١١	٤٣%	مطاحن شمال القاهرة - عبور لاند - فوديكو - دومي - جهينة المصرية للتشياء الدفنا للسكر - المصرية للدواجن (إجبكو) - شركة مطاحن ومخابر الأستدرية - مطاحن شرق الدلتا - يونيراب
الاتصالات	٤	٥٠%	رايتم المصرية للاتصالات - اورنج - جلوبال نيكوم
غاز وبتروول	٢	٦٧%	جي ام سي - الإسكندرية للزيوت
الموارد الأساسية	٣	٣٣%	حديد عز - الحديد والصلب المصرية - أسيك للتعبين (اسكوم)
التشييد ومواد البناء	٣	١٣%	العربية الهندسية - اسمنت سيناء مصر للأسمنت
ارعاية الصحية	٥	٣١%	جلاكسو سميت - الإسكندرية للأدوية - العربية للأدوية (ادكو) - القاهرة للأدوية - الشركة المصرية الدولية للأدوية (البيكو)
خدمات ومنتجات صناعية وسهلات	٧	٤٤%	جي بي او - العربية للشحن - الاسكندرية للحاويات - النصر لصناعة المحولات (الماكو) - الشرق للزجاج - الشركة المصرية لخدمات النقل والتجارة - لغت سلاب
منتجات منزلية وشخصية	٦	٦٠%	النصر للعلابس والمنسوجات (كافو) - التساجون الشرفيون - الصغور للبلاتيك - الشرقية للدخان - النيل لطحيج الأقطان - الشركة العامة لمنتجات الخبز
العقارات	١٠	٤٢%	الشمس للأسكان والتعمير - العربية الإسلامية للتنمية العمرانية - المصريين للأسكان - طلعت مصطفى - التعمير السياحي - الاستثمار العقاري العربي (البيكو) - العبور للاستثمار العقاري - السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سوديك) - بورتو - القاهرة للاستثمار العقاري
١٠ قطاعات	٥٦ شركة		المجموع

ويوضح جدول (٤) القطاعات التي تناولتها الدراسة وعدد الشركات في كل قطاع، حيث يتبين أن أكثر القطاعات المشاركة هو قطاع الأغذية والمشروبات ينتمي إليه عدد (١١) شركة من إجمالي عدد الشركات محل الدراسة، ويأتي في المرتبة الثانية قطاع العقارات ينتمي إليه عدد (١٠) شركات من إجمالي عدد الشركات محل الدراسة، ويأتي في المرتبة الأخيرة قطاع الغاز والبتروول والذي ينتمي إليه عدد (٢) شركة فقط من إجمالي عدد الشركات محل الدراسة.

وعن مصادر جمع البيانات فاعتمد الباحثون على عدة مصادر ثانوية تتمثل في الموقع الإلكتروني الرسمي للبورصة المصرية ([www.egx.com.eg](http://www.egx.com.eg)) لإحتوائه على نموذج إفصاح إلزامي ربع سنوي والمتضمن خصائص مجلس الإدارة وتركز الملكية ولجنة المراجعة ولجنة ادارة المخاطر؛ بجانب عدد من المواقع الإلكترونية مثل معلومات مباشر ([www.mubasher.info](http://www.mubasher.info))، وإتش سي لتداول الأوراق المالية ([www.hcestox.com](http://www.hcestox.com))، وفي النهاية تم اللجوء إلى شركة مصر لنشر المعلومات لشراء البيانات التي تعذر الحصول عليها من المصادر السابقة بهدف الحصول على التقارير السنوية للشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية لم توفره تلك التقارير من بيانات عن جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر.

#### ٤-١-٣ تحليل البيانات واختبار فروض الدراسة

يختلف الأسلوب المتبع لتحليل بيانات الدراسة التطبيقية والتي تم جمعها من المصادر السابقة بحسب طبيعة البيانات والهدف من جمعها حيث تهدف الدراسة إلى تحقيق هدف رئيسي وهو بناء مؤشر لجودة الإفصاح عن المخاطر للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية بأخذ في إعتباره توجهات الإدارة ومدى تنبؤها للمتطلبات المهنية الخاصة بالإفصاح عن المخاطر على مدار سلسلة زمنية، فالبيانات المتعلقة بنزود جودة الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية سوف يتم تحليلها كعياً لحساب مستوى وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر



للشركات غير المالية؛ وذلك من خلال حساب مؤشر جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر Risk Disclosure Quality Index (RDQI<sub>it</sub>)

بينما البيانات المحاسبية المرتبطة بمحددات آليات الحوكمة للشركات غير المالية محل الدراسة، سوف يتم تحليلها إحصائياً لتحديد مدى تأثير هذه المحددات على جودة الإفصاح عن المخاطر من ناحية وسوف يعتمد الباحثون على الأساليب الإحصائية التالية:

❖ مقياس كرونباخ ألفا  $\alpha$  ومعاملات التحميل من خلال برنامج SPSS-Version 25 لحساب درجة الصدق والثبات في بنود جودة الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية للشركات غير المالية محل الدراسة.

❖ تحليل الانحدار المتعدد باستخدام (GLS) Generalized least squares، وتحليل Panel Data، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي E-Views، وذلك لتحليل بيانات تخص شركات بقطاعات الأعمال المختلفة على مدار مسلة زمنية، وذلك بهدف تحديد المتغيرات الأكثر تأثيراً على تحسين جودة الإفصاح عن المخاطر المعادلة التالية نموذج معادلة الانحدار المتعدد Multi-Regression لقياس العلاقة والتأثير المحتمل لهذه المحددات على جودة الإفصاح عن المخاطر RDQ<sub>it</sub> على النحو التالي:

$$RDQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 BrdSIZE_{it} + \beta_2 INDEP_{it} + \beta_3 DUAL_{it} + \beta_4 AuComSIZE_{it} + \beta_5 AuComMEET_{it} + \beta_6 RISCom-Dumm_{it} + \beta_7 RISComINDEP_{it} + \beta_8 OWNERSHIP_{it} + \epsilon_{it}$$

الشكل (٣) معادلة نموذج الانحدار المتعدد لجودة الإفصاح عن المخاطر

حيث:

❖ RDQ<sub>it</sub> : جودة الإفصاح عن المخاطر للشركة  $i$  في الفترة  $t$  مقلها  $(RDIF_{it} \& Fogf_{it})$

❖  $\beta_0$  : ثابت الانحدار ويعبر عن الجزء الثابت من جودة الإفصاح عن المخاطر وتتمثل في الحد الأدنى الواجب تحقيقه في الإفصاح عن المخاطر.

❖  $\beta_1 \dots \beta_8$  : معاملات الانحدار، ويبين الجدول (٣) تفاصيل هذه المعاملات ومتغيراتها.

❖  $\epsilon_{it}$  : البواقي (الخطأ العشوائي Error Term) وتعبر عن العوامل الأخرى التي يكون لها تأثير على جودة الإفصاح عن المخاطر للشركة  $i$  في الفترة  $t$  ولا يفسرها هذا النموذج.

يفس تحليل Panel Data أو بيانات القطاع مجموعة من الملاحظات المتكررة عن نفس الموضوعات، والمعأخوذة من مجتمع دراسة أكبر، على مدى فترة زمنية وهي مفيدة لقياس التغيير بين الفترات، وتختلف البيانات الطولية عن البيانات العرضية أو المقطعية (Cross-sectional Data)، ويرجع السبب وراء ذلك أن البيانات الطولية لأنها تتبع نفس الموضوعات على مدى فترة زمنية، في حين تقوم البيانات العرضية أو المقطعية (Cross-sectional Data) باختبار موضوعات مختلفة (الفراد أو شركات أو بلدان أو مناطق) عند كل نقطة زمنية.

٤-١-٤ تناول نتائج المقاييس الكمية لجودة الإفصاح عن المخاطر وفقاً للمؤشر المقترح:

وينطبق مؤشر جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر RDQ<sub>it</sub>، لعدد (٥٦) شركة غير مالية محل الدراسة، فقد تبين أن نسبة إلتزام الشركات غير المالية المصرية ببنود الإفصاح عن المخاطر كانت نسبة نتائج المؤشر متوسطة، وذلك على مدار السنوات الأربعة محل الدراسة (التقييم)، كما يوضحها الجدول (٥) التالي:

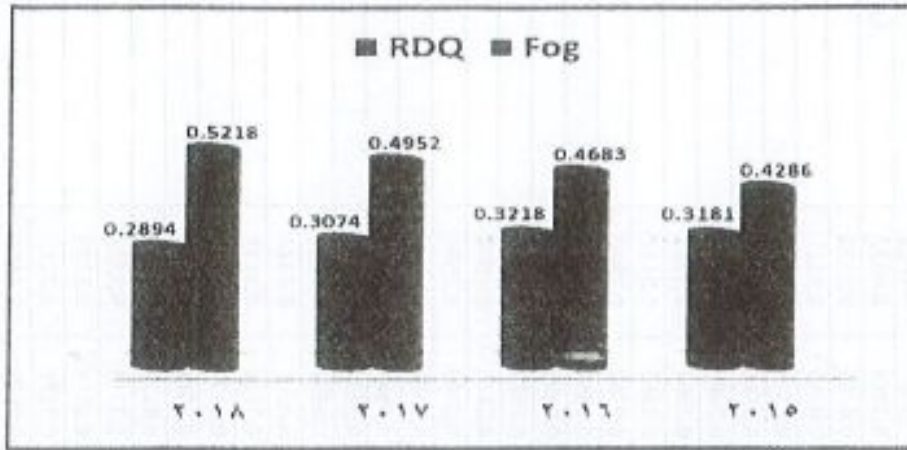
<sup>١</sup> RDQ<sub>it</sub>: يعبر عن إجمالي درجات خاصية ملاءمة القيمة والقبالية للفهم، أي مجموع كل من  $(RDIF_{it} \& Fogf_{it})$

جدول (5) نتائج مؤشر جودة محتوى الإصحاح عن المخاطر، RDQ<sub>n</sub> وقابلية القراءة والفهم عن مستوى الشركة

الشركة	2015			2016			2017			2018		
	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>
أبو غير للاسعة	0.2855	0.4500	0.2800	0.4889	0.2800	0.4889	0.2800	0.4889	0.2800	0.4889	0.2800	0.4889
أجيكو	0.2224	0.5611	0.1500	0.6222	0.1500	0.6000	0.2000	0.5778	0.2000	0.6000	0.2000	0.5778
الشركة العربية للاسعة والصناعات الكيماوية (الكويت)	0.5911	0.5778	0.6000	0.6444	0.6000	0.6000	0.6000	0.5333	0.6000	0.6000	0.6000	0.5333
اسمنت سيناء	0.1587	0.4889	0.1600	0.5333	0.1600	0.4889	0.1600	0.4889	0.1600	0.4889	0.1600	0.4889
الماس من القوي للتنمية والاستثمار (سودك)	0.4835	0.4111	0.4667	0.4667	0.4667	0.4222	0.4333	0.4222	0.4333	0.4333	0.3778	0.3778
شركة الاسكندرية للاسعة والصناعات الكيماوية	0.4996	0.5944	0.5000	0.6222	0.5000	0.6000	0.5000	0.5778	0.5000	0.5778	0.4984	0.5778
شركة الاسكندرية للتداول الماليات والبيضع	0.3322	0.5111	0.4000	0.5333	0.4000	0.5333	0.4000	0.5111	0.4000	0.5111	0.1288	0.4667
شركة التصدير المياهي	0.5579	0.5389	0.2000	0.5778	0.6889	0.5778	0.6889	0.5111	0.6889	0.5111	0.6539	0.4889
شركة الحديد والصلب المصرية	0.0000	0.6167	0.0000	0.7333	0.0000	0.6000	0.0000	0.6000	0.0000	0.6000	0.0000	0.5333
شركة الدلتا للسكر	0.5997	0.4611	0.6000	0.5778	0.6000	0.4222	0.6000	0.4222	0.6000	0.4222	0.5986	0.4222
شركة الزيت المستخرصة ومنتجاتها	0.4711	0.4333	0.4000	0.4889	0.4667	0.4889	0.5000	0.4222	0.5000	0.4222	0.5176	0.3333
شركة الشرق الأوسط لصناعة الزجاج	0.2647	0.5667	0.2000	0.6000	0.3333	0.6000	0.2000	0.5778	0.2000	0.5778	0.3255	0.4889
شركة الشرقية الوطنية للامن الغذائي	0.3027	0.4389	0.3333	0.6000	0.3333	0.4222	0.3333	0.3556	0.3333	0.3556	0.2108	0.3778
شركة الاسكندرية للاستثمار البلاستيكية	0.5239	0.4722	0.5200	0.4889	0.5200	0.4667	0.5200	0.4667	0.5200	0.4667	0.5357	0.4667
شركة المسفور العربية لصناعة البلاستيكية	0.0000	0.3111	0.0000	0.3111	0.0000	0.3111	0.0000	0.3111	0.0000	0.3111	0.0000	0.3111
شركة العور للاستثمار العقاري	0.1305	0.5389	0.1429	0.5556	0.1429	0.5556	0.1429	0.5333	0.1429	0.5333	0.0935	0.5111
الشركة العربية للصناعات الهندسية	0.1996	0.5556	0.2000	0.5778	0.2000	0.5556	0.2000	0.5778	0.2000	0.5778	0.1985	0.5111
الشركة العربية المتحدة للشحن والتفريغ	0.1774	0.4556	0.2000	0.4667	0.2000	0.4667	0.2000	0.4444	0.2000	0.4444	0.1095	0.4444
الغربية الإسلامية للتنمية المصرفية	0.3635	0.5000	0.3333	0.5333	0.3333	0.5111	0.3333	0.4889	0.3333	0.4889	0.4539	0.4667
شركة القاهرة للاسعة	0.0000	0.5611	0.0000	0.5778	0.0000	0.5778	0.0000	0.5778	0.0000	0.5778	0.0000	0.5111
شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية	0.3200	0.4000	0.3200	0.4222	0.3200	0.4000	0.3200	0.4000	0.3200	0.4000	0.3200	0.3778
المالكو	0.4667	0.5278	0.4667	0.6000	0.4667	0.5333	0.4667	0.5333	0.4667	0.5333	0.4667	0.4444
المصرية للاتصالات	0.1692	0.4667	0.1692	0.5778	0.1692	0.4444	0.1692	0.4222	0.1692	0.4222	0.1692	0.4222
المصرية للتأجير	0.5081	0.6778	0.5000	0.7333	0.5000	0.7333	0.5000	0.6889	0.5000	0.6889	0.5324	0.5556
التسجول للفرقوات	0.5941	0.4444	0.6400	0.4889	0.6400	0.4667	0.6400	0.4444	0.6400	0.4444	0.4564	0.3778
شركة النيل لحليج القطن	0.4089	0.5889	0.4000	0.6444	0.4000	0.6222	0.4000	0.6000	0.4000	0.6000	0.4358	0.4889
شركة الاستثمار العقاري العربي	0.5204	0.5556	0.5200	0.6000	0.5200	0.6000	0.5200	0.5111	0.5200	0.5111	0.5218	0.5111
اورنج	0.2997	0.3667	0.3000	0.4222	0.3000	0.4000	0.3000	0.3333	0.3000	0.3333	0.2987	0.3111
الشركة المصرية الدولية للاسعة (البيكو)	0.2094	0.5111	0.2000	0.5778	0.2000	0.5111	0.2000	0.4889	0.2000	0.4889	0.2375	0.4667

الشركة	جدول (هـ) نتائج مؤشر جودة محتوى الإقصاص عن المخاطر RDQ <sub>n</sub> وقابليته للقراءة والفهم عن مستوى الشركة											
	2018			2017			2016			2015		
	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>	Fog	RDQ <sub>n</sub>
Mean												
0.3966	0.6167	0.4000	0.6444	0.4000	0.6222	0.4000	0.5778	0.3864	0.6222	0.3864	0.6222	0.6222
0.0286	0.4111	0.0286	0.4222	0.0286	0.4444	0.0286	0.4444	0.0286	0.3333	0.0286	0.3333	0.3333
0.0000	0.5167	0.0000	0.5333	0.0000	0.5111	0.0000	0.5111	0.0000	0.5111	0.0000	0.5111	0.5111
0.5200	0.4889	0.5200	0.5111	0.5200	0.4889	0.5200	0.4889	0.5200	0.4667	0.5200	0.4667	0.4667
0.0545	0.5111	0.0545	0.5111	0.0545	0.5111	0.0545	0.5111	0.0545	0.5111	0.0545	0.5111	0.5111
0.7000	0.4889	0.7000	0.5333	0.7000	0.5333	0.7000	0.4444	0.7000	0.4444	0.7000	0.4444	0.4444
0.2000	0.3556	0.2000	0.3778	0.2000	0.3778	0.2000	0.3556	0.2000	0.3111	0.2000	0.3111	0.3111
0.3667	0.3556	0.3333	0.3778	0.3333	0.3778	0.3333	0.3556	0.3333	0.3556	0.3333	0.3556	0.3111
0.6500	0.2889	0.6500	0.4444	0.6500	0.3111	0.6500	0.2000	0.6500	0.2000	0.6500	0.2000	0.2000
0.0667	0.5389	0.0667	0.5778	0.0667	0.5778	0.0667	0.5778	0.0667	0.4222	0.0667	0.4222	0.4222
0.0000	0.4222	0.0000	0.4667	0.0000	0.4222	0.0000	0.4000	0.0000	0.4000	0.0000	0.4000	0.4000
0.1692	0.4389	0.1692	0.4667	0.1692	0.4667	0.1692	0.4667	0.1692	0.3556	0.1692	0.3556	0.3556
0.2004	0.4444	0.2000	0.4889	0.2000	0.4889	0.2000	0.4000	0.2000	0.4000	0.2018	0.4000	0.4000
0.3521	0.3667	0.3500	0.4000	0.3500	0.3556	0.3500	0.3556	0.3500	0.3556	0.3585	0.3556	0.3556
0.2000	0.6500	0.2000	0.6667	0.2000	0.6667	0.2000	0.6667	0.2000	0.6000	0.2000	0.6000	0.6000
0.3167	0.5222	0.2667	0.5333	0.2667	0.5333	0.2667	0.5556	0.4667	0.4667	0.4667	0.4667	0.4667
0.2364	0.4833	0.2364	0.5556	0.2364	0.5111	0.2364	0.5333	0.2364	0.3333	0.2364	0.3333	0.3333
0.4571	0.7722	0.4571	0.8000	0.4571	0.8444	0.4571	0.7778	0.4571	0.6667	0.4571	0.6667	0.6667
0.2533	0.4667	0.0400	0.4889	0.0400	0.4667	0.0400	0.4667	0.4667	0.4444	0.4667	0.4444	0.4444
0.2030	0.3667	0.2000	0.4000	0.2000	0.4000	0.2000	0.3556	0.2121	0.3111	0.2121	0.3111	0.3111
0.4109	0.3944	0.4000	0.4444	0.4000	0.3778	0.4000	0.3778	0.4436	0.3778	0.4436	0.3778	0.3778
0.4359	0.3722	0.3848	0.4000	0.2520	0.3778	0.7321	0.3556	0.3748	0.3556	0.3748	0.3556	0.3556
0.3830	0.4333	0.2884	0.5111	0.5681	0.4889	0.2478	0.4222	0.4277	0.3111	0.4277	0.3111	0.3111
0.4458	0.3500	0.2520	0.3778	0.4277	0.3556	0.7321	0.3333	0.3713	0.3333	0.3713	0.3333	0.3333
0.2004	0.4000	0.2000	0.4667	0.2000	0.4667	0.2000	0.3333	0.2018	0.3333	0.2018	0.3333	0.3333
0.3521	0.3111	0.3500	0.3111	0.3500	0.3111	0.3500	0.3111	0.3585	0.3111	0.3585	0.3111	0.3111
0.0545	0.4444	0.0545	0.4444	0.0545	0.4444	0.0545	0.4444	0.0545	0.4444	0.0545	0.4444	0.4444
0.3092	0.4785	0.2894	0.5218	0.3074	0.4952	0.3218	0.4683	0.3181	0.4286	0.3181	0.4286	0.4286

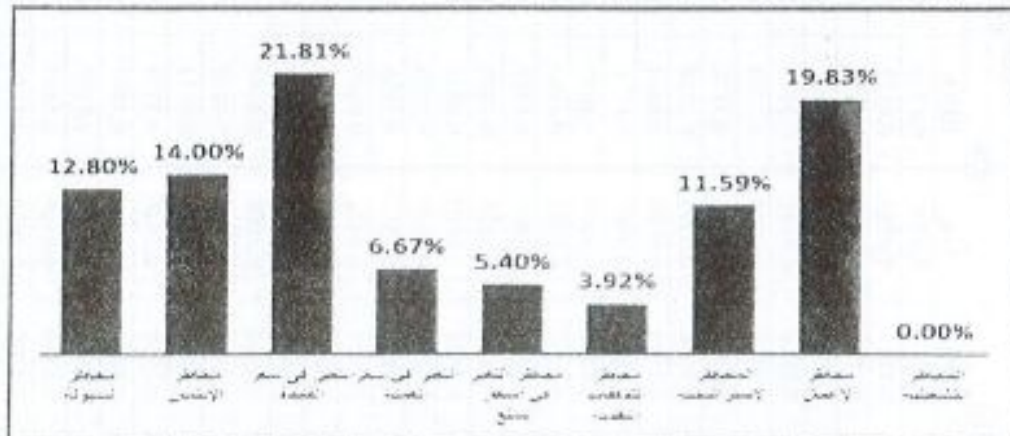
يتضح من الجدول (٥) أن متوسط جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر للشركات محل الدراسة على مدار النسبة الزمنية المكونة من أربع سنوات هي ٤٢,٨%، ٤٨,٨%، ٤٩,٥%، ٥٢,١% على التوالي، وهي تعد نسبة متوسطة حيث إن الحد الأقصى لقيمة مؤشر RDQ، تساوي (=) 100%، بينما قلبية هذا الإفصاح للفهم كانت ضعيفة حيث لم تتعدى هذه النسبة على مدار السنوات الأربعة ٣٢%، ٣١%، ٣٠%، ٣٢%، كما هو مبين من الشكل (٤) وعليه يكون متوسط القيم في الأربع سنوات نسبة ٣٢%، وهي بذلك تعد نسبة ضعيفة حيث تشير إلى أن التقارير المالية للشركات غير المالية المصرية فيما يتعلق بنود الإفصاح عن المخاطر غير قابلة للقراءة والفهم بالنسبة لمستخدمي التقارير المالية العاديين.



شكل (٤): التغير في مستوى جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر على مدار السنوات الأربعة

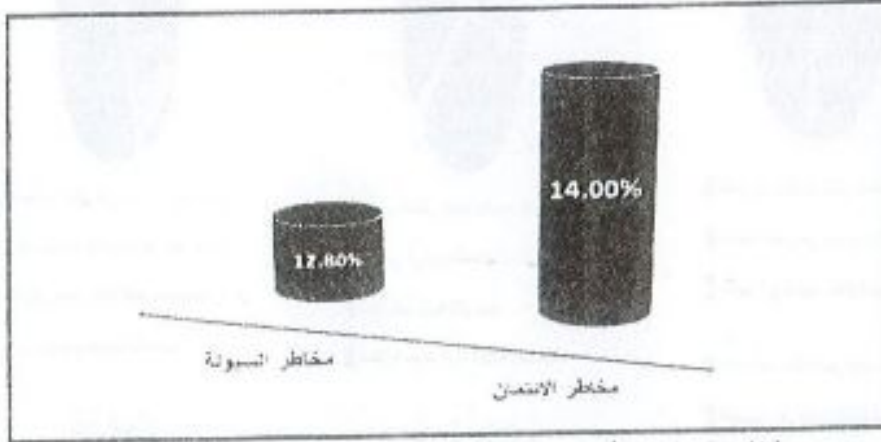
يتضح من الشكل (٤) أن جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر يتطور نحو الارتفاع ما بين عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٨، بينما قلبية هذا المحتوى للفهم تتجه نحو الإنخفاض بين السنوات الأربعة نظراً لأن زيادة محتوى الإفصاح عن الخطر ترتب عليها استخدام كلمات تعكس الخطر بشكل كبير في نفس العبارة واستخدام عبارات مركبة وطويلة إلى حد كبير في معظم التقارير المالية.

وبالتالي فإن النقطة الجديرة بالذكر والتي يجب الإشارة إليها هي أن مستوى القابلية للقراءة والفهم يختلف بين عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٨ لبعض الشركات ما بين تحسن لبعض الشركات وضعف في شركات أخرى، بينما النسبة الأكبر للشركات لم تختلف قيمتها في المؤشر المقابل لنسبة Fog، وهذا يرجع إلى أن محتوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية لم يختلف كثيراً في التقارير المالية لعدد كبير من الشركات المساهمة ما بين عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٨. أما فيما يتعلق بنود الإفصاح عن المخاطر الأكثر اهتماماً بين شركات الأعمال المصرية تبين من شكل (٥) أن هناك تباين في درجة الإهتمام بمحتوى الإفصاح عن المخاطر.



شكل (٥) بنود الإفصاح عن المخاطر الأكثر اهتماماً بين شركات الأعمال

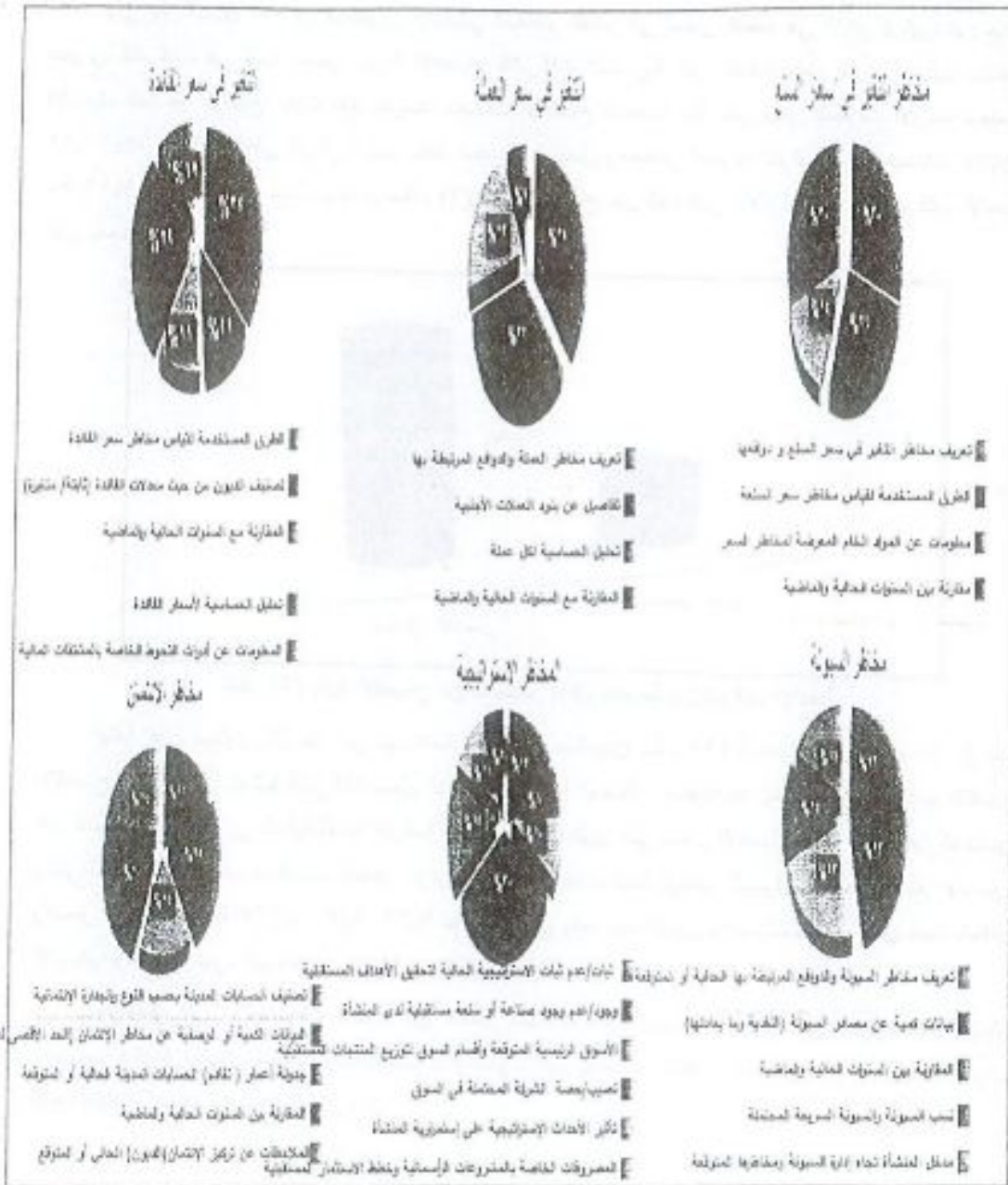
تبين من الشكل (٥) أن المستوى الإجمالي لمخاطر التغير في أسعار الفائدة هي الأكثر تركيزاً من جانب مديري الشركات في قيمة مؤشر جودة الإفصاح للشركات المصرية غير المالية محل الدراسة، يليها مخاطر الأعمال كما هو موضح: حيث بلغ متوسط معدلات الإفصاح الخاصة بها على مدار السنوات الأربعة مجتمعة ٢١,٨١%، ١٩,٨٣% على التوالي، بينما تحتل مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة المرتبة التالية بمعدلات ١٤%، ١٢,٨٠% على التوالي، حيث يوضح شكل (٦) بنود الإفصاح عن المخاطر الأقل اهتماماً بين شركات الأعمال على النحو التالي:



شكل (٦) بنود الإفصاح عن المخاطر الأقل اهتماماً بين شركات الأعمال

بينما على مستوى كل بند من بنود المخاطر على حدة يبين شكل (٦) الأهمية النسبية لكل بند من بنود الإفصاح في التقارير المالية للشركات محل الدراسة وخاصة للمخاطر المالية؛ فقد اختلفت مكونات قسم الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية لعينة الدراسة ولكن ركزت أغلبها على بعض الإفصاحات الوصفية عن المخاطر، والتي تمثلت في تعريف لمكونات الخطر الرئيسية مثل تعريفات الخطر (خطر السيولة، وأسعار السلع الأساسية، وأسعار العملات بنسبة ٢٣%، ٣٠%، ٣٢% على التوالي) وتصنيف الديون والحسابات المدبنة من حيث الجدارة الائتمانية وتصنيف بنود العملات بنسبة ١١%، ٣٢% على التوالي.

بالإضافة إلى الإفصاحات الكمية عن الخطر مثل مصادر السيولة والتمويل في صورة كمية وتحليل الحساسية والمقارنة بين السنوات ونسب السيولة والسيولة السريعة، وقد تحققت هذه البنود في العينة محل الدراسة بنسبة متباينة كما هو مبين من الشكل (٧)



شكل (٧) بنود الإفصاح عن المخاطر

يتضح من الشكل (٧) التفاوت بين عينة الدراسة في جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر، حيث إن الإفصاحات الوصفية كانت أكثر تركيزاً في التقارير السنوية لعينة الدراسة، بينما الإفصاحات الكمية كانت بدرجة متوسطة على سبيل المثال تحليل حساسية للتغير في أسعار الفائدة والعملات بلغت نسبتها بين العينة ٢٩%، ٢٣% على التوالي، بينما المقارنة بين السنوات فيما يتعلق بخطر السيولة والتغير في أسعار السلع الأساسية بلغت ٢٣%، ٧%، ٣٠% على التوالي، بينما مصادر السيولة والتمويل في صورة كمية بلغت نسبتها ٢٣%.

وفيما يتعلق بطرق قياس الخطر كميًا مثل نسب السيولة فبلغت نسبتها ١٤% بينما طرق قياس مخاطر التغيير في أسعار الفائدة والسلع الأساسية بلغت ٣٧%، ٢٦% على التوالي وهي بذلك تعتبر نسب ضعيفة مقارنة بالإفصاحات الوصفية عن المخاطر.

وعلى الجانب الآخر، يبين شكل (٨) الفروق الجوهرية بين العينة محل الدراسة فيما يتعلق بالإفصاح عن بنود المخاطر الخاصة بالتدفقات النقدية وأنشطة التشغيل وطبيعة أعمال كل شركة، بالإفصاح عن بنود المخاطر الخاصة بالتدفقات النقدية وأنشطة التشغيل وطبيعة أعمال كل شركة.



شكل (٨) مخاطر التشغيل والأعمال والتدفقات النقدية بين الشركات محل الدراسة

يوضح الشكل (٨) المساق تنوع بنود الإفصاح عن مخاطر الأعمال ومخاطر التشغيل، فعلي الرغم من عدم وجود تصنيف لهذه البنود تحت مسمى مخاطر التشغيل أو الأعمال في التقارير المالية التي تم تحليلها مثل بنود المخاطر المالية إلا أن بعض الشركات أشارت إلى المخاطر التي تتعرض لها أنشطتها التشغيلية وخاصة التهديدات التي ترتبط بطبيعة الصناعة مثل صناعة الكيماويات والأغذية من الإضرار بالبيئة وعدم الاهتمام بجودة الإنتاج وبالتالي قتل العلاقات مع الموردين والعملاء، فقد بلغت معدلات الإفصاح عن هذه البنود نسبة ١٣%، ٩% على التوالي.

بينما إفصاحات كل شركة المتعلقة بمخاطر التشغيلية كانت ضعيفة نسبياً، فقد كانت الإفصاحات المتعلقة بمخاطر الأعمال كبيرة، فقد كانت الإفصاحات المتعلقة بمخاطر تشغيل المعلومات والتغيرات في السياسات المحاسبية كبيرة نظراً لأن معايير المحاسبة تلزم الشركات بضرورة الإفصاح عن التغيرات في السياسات المحاسبية المطبقة وتأثيرها على القوائم المالية بينما مخاطر الأعمال بعد الإفصاح عنها إحصائي (طوعاً) إذا كانت نسبه ضئيلة مقارنة بمخاطر التشغيل، بينما يوجد اهتمام بمخاطر التدفقات النقدية ولكنه أقل من بنود المخاطر الأخرى.

٤-١-٥ تحليل نتائج المقاييس الإحصائية للدراسة التطبيقية

استعان الباحثون لإجراء التحليل الإحصائي للبيانات التي تم جمعها بالبرنامج الإحصائي SPSS والبرنامج الإحصائي E-Views بدرجة ثقة ٩٥%، وقد تم إجراء التحليل الإحصائي على مرحلتين:

المرحلة الأولى: حساب درجة الصدق والثبات في بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر للشركات بيئية الأعمال المصرية، وذلك بالاعتماد على مقياس معاملات التحميل ومقياس كرونباخ ألفا  $\alpha$  باستخدام برنامج SPSS.

المرحلة الثانية: اختيارات الفروض وتحديد المتغيرات المستقلة<sup>٧</sup> والتي تمثل المحددات الأكثر تأثيراً على جودة الإفصاح عن المخاطر من خلال تحليل الإنحدار بطريقة GLS للبيانات المقطعية Panel Data باستخدام البرنامج الإحصائي E-Views، وسوف يتناول الباحثون في الجزء التالي عرض وتحليل لنتائج التحليل الإحصائي.

#### المرحلة الأولى: تحليل الصدق والثبات

يستخدم مقياس ألفا كرونباخ  $\alpha$  لقياس جودة مكونات مؤشر محتوى الإفصاح عن المخاطر من حيث الثبات، فثبات مؤشر محتوى الإفصاح عن المخاطر يعنى مدى اتساق البيانات المستخدمة لقياس مؤشر محتوى الإفصاح عن المخاطر.

كما تستخدم معاملات التحميل لقياس جودة مكونات مؤشر محتوى الإفصاح عن المخاطر من حيث الصدق، والذي يعنى استقرار المؤشر وعدم تناقضه مع نفسه، أى أن المؤشر يعطي نفس النتائج إذا أعيد تطبيقه مرة أخرى بنفس الطريقة وعلى نفس العينة. ويبين جدول (٦) نتائج تحليل ألفا كرونباخ  $\alpha$  لمكونات مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر في صورة إجمالية كما يلي:

جدول (٦) نتائج Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
٠,٨٧١	٤٥

ينضح من الجدول (٦) أن قيمة ألفا كرونباخ  $\alpha$  الإجمالية تساوى (=) ٠,٨٧١ وهي قيمة مقبولة وتشير إلى درجة عالية للاتساق الداخلي لمحتوى الإفصاح عن المخاطر التي يشملها مؤشر جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر RDQI. كما يعكس جدول (٧) قيمة مقياس ألفا كرونباخ  $\alpha$  لكل بند من بنود المخاطر على حده ومعاملات التحميل الخاصة لكل بند، وقد تم إجراء التحليل على (٤٥)<sup>٨</sup> بنود من بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر كما يلي:

<sup>٧</sup> المتغيرات المستقلة كما سبق الإشارة لها في هذه الدراسة صص ١٥، ١٦  
<sup>٨</sup> بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر RDQI (٤٥) بنوداً حيث تقوم بتغطية تسعة موضوعات أساسية للإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية وهي: (مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر التغير في سعر الفائدة، مخاطر التغير في سعر العملة، مخاطر التغير في أسعار السلع، مخاطر التدفقات النقدية، والمخاطر الأخرى متضمنة الإستراتيجية، الأعمال، التشغيلية)، كما يوضحها الجدول (١)، صص ١٢-١٣



جدول (٧) نتائج مقياس ألفا كرو نباخ  $\alpha$  ومعاملات التحميل الخاصة لكل بند من بنود المخاطر

المعغير	العبارات	Item Loading معامل التحميل	P مستوى الدلالة	KMO	Bartlett's Test اختبار بار تلتوت	AVE متوسط التباين المعسر	كرو نباخ الفا
مخاطر السيولة	١	٠,٥٤٤	٠,٠٠٠	٠,٧٠٥	٠,٠٠٠	%٥٠,٨٢	٠,٦٦١
	٢	٠,٣٥٠	٠,٠٠٠				
	٣	٠,٤٩٨	٠,٠٠٠				
	٤	٠,٦٠٠	٠,٠٠٠				
	٥	٠,٥٤٤	٠,٠٠٠				
مخاطر الائتمان	٦	٠,٤٩٠	٠,٠٠٠	٠,٦٣٢	٠,٠٠٠	%٥٣,٩٢٨	٠,٧٠٨
	٧	٠,٣٢٤	٠,٠٠٠				
	٨	٠,٣٧٠	٠,٠٠٠				
	٩	٠,٧٩٣	٠,٠٠٠				
	١٠	٠,٣٨٤	٠,٠٠٠				
سعر الفائدة	١١	٠,٤٤٤	٠,٠٠٠	٠,٥٣٢	٠,٠٠٠	%٥٢,١٠٩	٠,٦٨٨
	١٢	٠,٣٧٥	٠,٠٠٠				
	١٣	٠,٦١١	٠,٠٠٠				
	١٤	٠,٦٠٤	٠,٠٠٠				
	١٥	٠,٤٩٢	٠,٠٠٠				
سعر الصرف في الصلة	١٦	٠,٣٩٧	٠,٠٠٠	٠,٥٠١	٠,٠٠٠	%٧٠,٠٨٦	٠,٦٣٩
	١٧	٠,٣٥١	٠,٠٠٠				
	١٨	٠,٦٥٣	٠,٠٠٠				
سعر السلع	١٩	٠,٥٨٢	٠,٠٠٠	٠,٦٣٩	٠,٠٠٠	%٥٣,٠٠١	٠,٦٧٢
	٢٠	٠,٣٦٢	٠,٠٠٠				
	٢١	٠,٥٩٣	٠,٠٠٠				
التقلبات النقدية	٢٢	٠,٦٦٢	٠,٠٠٠	٠,٦٢٩	٠,٠٠٠	٥٧,٣٧٩	٠,٦٢٨
	٢٣	٠,٤٩٣	٠,٠٠٠				
	٢٤	٠,٦١٠	٠,٠٠٠				
المخاطر الاستراتيجية	٢٥	٠,٦٣٨	٠,٠٠٠	٠,٦٣٥	٠,٠٠٠	%٥٠,٦٧٥	٠,٧١٢
	٢٦	٠,٤٧٤	٠,٠٠٠				
	٢٧	٠,٣٨٢	٠,٠٠٠				
	٢٨	٠,٥٣٢	٠,٠٠٠				
	٢٩	٠,٥٣٩	٠,٠٠٠				
المخاطر الأصل	٣٠	٠,٣٠٧	٠,٠٠٠	٠,٦٢٨	٠,٠٠٠	%٥٨,٦٠٥	٠,٦٢٦
	٣١	٠,٣٧٢	٠,٠٠٠				
	٣٢	٠,٥٠٧	٠,٠٠٠				
	٣٣	٠,٤٨٦	٠,٠٠٠				
	٣٤	٠,٣٢٢	٠,٠٠٠				
	٣٥	٠,٤١٨	٠,٠٠٠				
	٣٦	٠,٥٧٢	٠,٠٠٠				
	٣٧	٠,٥٧٤	٠,٠٠٠				
	٣٨	٠,٦١١	٠,٠٠٠				
	٣٩	٠,٣٥٠	٠,٠٠٠				
التشغيلية	٤٠	٠,٣٧٦	٠,٠٠٠	٠,٧٢٩	٠,٠٠٠	%٩٠,٦٣٠	٠,٩٢٨
	٤١	٠,٣٣٣	٠,٠٠٠				
	٤٢	٠,٣٠٩	٠,٠٠٠				
	٤٣	٠,٨٧٨	٠,٠٠٠	٠,٧٢٩	٠,٠٠٠	%٩٠,٦٣٠	٠,٩٢٨
	٤٤	٠,٩١٩	٠,٠٠٠				
	٤٥	٠,٨٩٥	٠,٠٠٠				

يشير جدول (٧) إلى نتائج معاملات التحميل تشير إلى أهمية العبارات كلها في تكوين مقاييس الدراسة (حيث تراوحت بين 0.309 وبين 0.946)، ويعد السؤال ذو تأثير جوهري في تكوين المقياس إذا كان معامل التحميل يتجاوز ٠,٣، كما يوضح اختبار كايبر وماير وأولكين Kaiser-Meyer-Olken Measure مدى ملائمة وكفاية العينة للتحليل، حيث إن جميع قيم الاختبار كانت أكبر من (<) ٠,٥، وبالتالي يعد المقياس المستخدم لقياس بنود جودة الإفصاح عن المخاطر هو مقياس جيد من حيث الصدق والثبات.

وإنطلاقاً من حساب درجة الصدق والثبات بنود مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر للشركات، فسوف يتم تناول إختبارات الفروض باستخدام تحليل الانحدار GLS في النقطة التالية بشيء من التفصيل.

المرحلة الثانية: إختبارات الفروض (تحليل الانحدار والمسلسل الزمنية باستخدام E-Views):

تهدف هذه المرحلة إلى الوقوف على المحددات الرئيسية لمستوى جودة الإفصاح عن المخاطر بين الشركات المقيدة في البورصة المصرية وبين قطاعات الأعمال المختلفة وذلك باستخدام تحليل الانحدار GLS للوحدات المقطعية Panel Data باستخدام برنامج E-Views 07، والذي يراعى الأبعاد التالية:

❖ البعد المقطعي: Cross Section لعينة الدراسة من حيث قطاعات الأعمال التي تنتمي إليها حيث تنتمي عينة الدراسة إلى (١٠) صناعات مختلفة متمثلة في: قطاع الكيماويات، الأغذية والمشروبات، الاتصالات، غاز وبترو، الموارد الأساسية، التشييد ومواد البناء، الرعاية الصحية، خدمات ومنتجات صناعية وسيارات، منتجات منزلية وشخصية، العقارات.

❖ البعد الزمني للبيانات محل الدراسة: Time-Series وذلك من خلال فترة زمنية تمتد من ٢٠١٥ وحتى ٢٠١٨.

ويعتبر التركيز الرئيسي في هذا الجزء من الدراسة على اختبار ما إذا كانت آليات حوكمة الشركات المطبقة في كل شركة والمتمثلة في (حجم واستقلال مجلس الإدارة، وإزدواجية الدور، وحجم وإجتماعات لجنة المراجعة، وجود واستقلال لجنة إدارة المخاطر، وتركز الملكية) ذو تأثير مهم على مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر بهذه القطاعات أم لا. ولتحقيق هذا الهدف، فقد تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي E-Views 07، واستخدام الثلاثة نماذج الرئيسية لمنهج المسلسل الزمنية للوحدات المقطعية Panel Data وهي: نموذج الانحدار المجمع Pooling Regression Model (PRM)، ونموذج الأثر الثابتة Fixed Effects Model (FEM)، ونموذج الأثر العشوائية Random Effects Model (REM).

#### ٤-١-٦ تحليل البيانات وإختبار فرضيات الدراسة

قام الباحثون بتحليل الانحدار المتعدد لإختبار معنوية العلاقة بين آليات حوكمة الشركات وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQ)، حيث يظهر جدول (٨) قيام الباحثون بإختبار معامل الارتباط بين حجم مجلس الإدارة، استقلال المجلس، إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة، حجم لجنة المراجعة، إجتماعات لجنة المراجعة، لجنة إدارة المخاطر، استقلال لجنة إدارة المخاطر، تركز الملكية، وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQ).

جدول (٨) نتائج الإنحدار المتعدد لأثر اليات الحوكمة على مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر

Dependent Variable: Y (RDQ)				
Sample: 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Total panel (unbalanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Constant	0.520233	0.078460	6.630524	0.0000
حجم مجلس الإدارة	0.001146	0.001795	0.638441	0.5279
استقلال مجلس الإدارة	-0.036984	0.056795	-0.651175	0.5197
إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة	0.070989	0.049676	1.429053	0.1630
حجم لجنة المراجعة	-0.034331	0.014513	-2.365517	0.0244
إجتماعات لجنة المراجعة	0.005016	0.003738	1.341980	0.1893
وجود لجنة لإدارة المخاطر	0.035153	0.044994	0.781279	0.4406
استقلال لجنة إدارة المخاطر	0.056693	0.027369	2.071462	0.0467
تركز الملكية	0.054080	0.057468	0.941052	0.3540
R-squared	0.525208	Mean dependent var		0.521000
Adjusted R-squared	0.402681	S.D. dependent var		0.084544
S.E. of regression	0.065341	Akaike info criterion		-2.423284
Sum squared resid	0.132353	Schwarz criterion		-2.043286
Log likelihood	57.46569	Hannan-Quinn criter.		-2.285889
F-statistic	4.286463	Durbin-Watson stat		0.728831
Prob(F-statistic)	0.001476			

مما سبق يتضح من الجدول السابق بأنه يمكن ملاحظة وجود علاقة معنوية طردية بين حجم لجنة المراجعة، استقلال لجنة إدارة المخاطر والإفصاح عن المخاطر حيث إن قيمة مستوى الدلالة أقل من ٠,٠٥، مما يشير ذلك إلى وجود علاقة طردية بين هذه المتغيرات وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQ).

وعلى النحو الأخر، فقد تبين أن هناك علاقة غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة، إجتماعات لجنة المراجعة، وجود لجنة إدارة المخاطر، تركيز الملكية والإفصاح عن المخاطر حيث إن قيمة مستوى الدلالة أكبر من ٠,٠٥، مما يشير ذلك إلى عدم وجود علاقة بين هذه المتغيرات وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQ).

#### تحليل السلاسل الزمنية للبيانات المقطعية Panel Data باستخدام برنامج E-Views

يهدف استخدام تحليل السلاسل الزمنية للوحدات المقطعية إلى مراعاة البعد الزمني والمقطعي لعينة وبيانات الدراسة التطبيقية، وذلك من خلال استخدام الباحثون لنموذجين رئيسيين لمنهج السلاسل الزمنية للوحدات المقطعية وهما: نموذج الأثر الثابتة (Fixed Effects Model (FEM) ونموذج الأثر العشوائية (Random Effect Model (REM)، وذلك في ضوء برنامج التحليل الإحصائي E-Views كما يلي:

### نموذج الأثر الثابتة (FEM): Fixed Effects Model

يقوم هذا النموذج على افتراض أساسي وهو ثبات قيمة معامل الانحدار لكل الشركات محل الدراسة، ولكن مع اختلاف قيمة الحد الثابت لكل شركة، ويرجع هذا إلى اختلاف أثر المتغيرات المستبعدة من النموذج وتم استبعاد كل المتغيرات ماعدا حجم مجلس الإدارة واستقلال مجلس الإدارة وذلك بسبب وجود مشكلة الارتباط المتعدد، وأوضحت النتائج ان هناك علاقة ذو دلالة إحصائية معنوية موجبة بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات، حيث أن قيمة المعنوية هي ٠,٠٣٦٩ وهي قيمة أقل من ٠,٠٥، كما أن قيمة معامل الانحدار هي ٠,٠٠٣، وهي قيمة أكبر من الصفر. ويعني ذلك أنه هناك علاقة ذو دلالة إحصائية معنوية موجبة بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات.

وعلى النحو الآخر، وجد أنه ليس هناك علاقة ذو دلالة إحصائية معنوية بين استقلال مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات، حيث أن قيمة المعنوية هي ٠,٤٣٢١ وهي قيمة أكبر من ٠,٠٥، ويعني ذلك أنه ليس هناك علاقة ذو دلالة إحصائية معنوية بين استقلال مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات، ويوضح جدول (٩) نتائج هذا النموذج على النحو التالي.

جدول (٩) نتائج نموذج الأثر الثابتة

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/12/20 Time: 16:58				
Sample: 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 41				
Total panel (unbalanced) observations: 147				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.439007	0.036489	12.03114	0.0000
حجم مجلس الإدارة	0.003136	0.001483	2.114457	0.0369
استقلال مجلس الإدارة	0.041949	0.053194	0.788615	0.4321
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.845530	Mean dependent var	0.494694	
Adjusted R-squared	0.783148	S.D. dependent var	0.102719	
S.E. of regression	0.047833	Akaike info criterion	-3.003197	
Sum squared resid	0.237954	Schwarz criterion	-2.128445	
Log likelihood	263.7350	Hannan-Quinn criter.	-2.647776	
F-statistic	13.55408	Durbin-Watson stat	1.879931	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### نموذج الأثر العشوائية: Random Effects Model (REM)

يفترض نموذج الأثر العشوائية عشوائية قيمة الحد الثابت، حيث تدمج اختلافات الحد الثابت داخل الخطأ العشوائي Error Term، وتبين عدم وجود علاقة ذو دلالة إحصائية معنوية بين أي متغير والإفصاح عن المخاطر، حيث أنه لا يوجد علاقة ذو دلالة إحصائية معنوية بين أي متغير من المتغيرات محل الدراسة والإفصاح

عن المخاطر. ويستدل على هذه النتيجة من قيمة المعنوية لكل متغير وهي ٠,٥٥٨١ و ٠,٥٧٥٤ و ٠,٨٧٠٥ و ٠,٤٠٧٠ و ٠,٥١٧٤ و ٠,٨٧٠٥ و ٠,٧٦٨٢ و ٠,٢٠٠٨ و ٠,٣١٣٥ حيث أن جميع هذه القيم أكبر من ٠,٠٥ مما يعني عدم وجود علاقة معنوية بين أي من متغيرات الدراسة وجودة الإفصاح عن المخاطر. ويوضح جدول (١٠) نتائج هذا النموذج على النحو التالي:

جدول (١٠) نتائج نموذج الآثار العشوائية

Dependent Variable: Y(RDQ)				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/12/20 Time: 16:08				
Sample: 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 11				
Total panel (unbalanced) observations: 40				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.424236	0.157220	2.698367	0.0112
حجم مجلس الإدارة	0.001150	0.001942	0.592054	0.5581
استقلال مجلس الإدارة	0.034415	0.060799	0.566041	0.5754
ازدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة	0.016755	0.101938	0.164364	0.8705
حجم لجنة المراجعة	-0.025261	0.030050	-0.840617	0.4070
اجتماعات لجنة المراجعة	0.003265	0.004986	0.654776	0.5174
وجود لجنة لإدارة المخاطر	0.034657	0.116561	0.297326	0.7682
استقلال لجنة إدارة المخاطر	0.074574	0.070872	1.052225	0.3008
تركز الملكية	0.138428	0.135109	1.024571	0.3135
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.088309	0.7830
Idiosyncratic random			0.046493	0.2170
Weighted Statistics				
R-squared	0.212384	Mean dependent var		0.136553
Adjusted R-squared	0.009129	S.D. dependent var		0.050320
S.E. of regression	0.047497	Sum squared resid		0.069936
F-statistic	1.044912	Durbin-Watson stat		1.283157
Prob(F-statistic)	0.425164			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.423909	Mean dependent var		0.521000
Sum squared resid	0.160591	Durbin-Watson stat		0.560409

#### اختبار Hausman للمفاضلة بين النماذج المستخدمة

في ضوء نتائج نموذج الآثار الثابتة ونموذج الآثار العشوائية لاختبار تأثير حوكمة الشركات على جودة الإفصاح عن المخاطر، تبين أنه تم رفض فروض الدراسة في نموذج الآثار العشوائية وقبولها على بعض المتغيرات في نموذج الآثار الثابتة، حيث قيمة مستوى الدلالة وهي ٠,٢٦١٥ وهي أكبر من ٠,٠٥ مما يعني أنه تم قبول Random Effect وأن النموذج رفض Fixed Effect. وبذلك يعد نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الأفضل

من بين النموذجين ومن ثم يتم رفض نتائج نموذج الآثار الثابتة، وقبول نموذج الآثار العشوائية، ويوضح الجدول (١١) نتائج اختبار Hausman على النحو التالي

جدول (١١) نتائج Hausman لآثار البيانات الحوكمة على مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	6.489568	5	0.2615	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
A حجم مجلس الإدارة	0.014243	0.001150	0.000048	0.0595
B استقلال مجلس الإدارة	0.048132	0.034415	0.001000	0.6644
حجم لجنة المراجعة	0.228033	-0.025261	0.018575	0.0631
E اجتماعات لجنة المراجعة	-0.016554	0.003265	0.000112	0.0615
H تركيز الملكية	0.745469	0.138428	0.115328	0.0739

القسم الخامس: الخاتمة والنتائج

### الخاتمة

استهدفت الدراسة الحالية قياس مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية للشركات غير المالية المصرية وذلك من خلال بناء مؤشر لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر وتحديد المحددات الرئيسية لجودة الإفصاح عن المخاطر، وقد خلصت الدراسة إلى عدة نتائج هي على النحو التالي:

(أولاً) خلاصة الدراسة النظرية:

خلصت الدراسة النظرية إلى أن جودة الإفصاح عن المخاطر تناولتها من زاوية واحدة وهي عدد العبارات التي تضم المخاطر في التقارير الكمية، ويرى الباحثون أن الكم ليس المؤشر الوحيد الذي يصلح لقياس الجودة، علاوة على ذلك فإن مفهوم الجودة تسمى يختلف من شخص لآخر ومن وقت لآخر.

(١) تحقيق الجودة في الإفصاح يعني أن يحقق هذا الإفصاح الغرض منه والمنفعة المطلوبة من استخدامه من خلال توافر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية.

(٢) وجود إهتمام من جانب عدد من الدراسات السابقة لمعرفة المحددات التي تحكم جودة الإفصاح عن المخاطر، وإن كان هناك تعارض بين بعض من نتائج هذه الدراسات فيما يتعلق بالعوامل الأكثر تأثيراً على جودة الإفصاح عن المخاطر، وقد تم دراسة هذه العلاقات التأثيرية لتحديد مدى صحتها وقوتها بينة الأعمال المصرية وذلك من خلال الدراسة التطبيقية.

(٣) تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في مصر من العوامل الهامة لدعم وتحسين جودة الإفصاح عن المخاطر، إلا أن تفعيل هذه الآليات بين الشركات المصرية لا يتماشى مع الدول الأخرى حيث إن الموقف التطبيقي لحوكمة الشركات مازال بعيداً عن التطبيق الكامل للمبادئ المقررة وخاصة فيما يتعلق بلجنة إدارة المخاطر نظراً لأهميتها في متابعة ما تقوم به إدارة الشركات تجاه المخاطر التي تواجهها.

(٤) يعد المؤشر المقترح لتحقيق هدف الدراسة هو قياس مستوى جودة الإفصاح عن المخاطر من خلال بناء مؤشر لجودة الإفصاح عن المخاطر يأخذ في اعتباره توجهات الإدارة ومدى تلبيةها للمتطلبات المهنية الخاصة بالإفصاح عن المخاطر، ويجمع أيضاً دور آليات حوكمة الشركات في دعم جودة الإفصاح عن المخاطر.

٥) جمع المؤشر المقترح بين المقاييس الكمية والمقاييس الإحصائية لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر، بما يضمن موضوعية ومصداقية التقييم ودقة النتائج، وسوف يتم إخضاع هذا المؤشر للاختبار العملي.

(ثانياً) نتائج الدراسة التطبيقية:

تم إجراء الدراسة تطبيقية باستخدام المقاييس الكمية والمقاييس الإحصائية بما يتناسب مع طبيعة بيانات الدراسة التطبيقية وقد جاءت النتائج كما يلي:

أ. نتائج المقاييس الكمية:

١) هناك اختلاف في نتائج تطبيق مؤشر جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر RDQI بين الشركات محل الدراسة وعلى مدار سنوات الدراسة.

٢) بلغت نسبة متوسط جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر للشركات محل الدراسة ٤٧% على مدار السلسلة الزمنية المكونة من أربع سنوات ضمن الحدود المقبولة، بينما قليلة هذا الإفصاح للفهم والقراءة كانت ضعيفة لم تتعدى هذه النسبة على مدار السنوات الأربعة نسبة ٣٢% وهي بذلك تعد نسبة ضعيفة حيث تشير إلى أن التقارير المالية للشركات فيما يتعلق بنود الإفصاح عن المخاطر غير قليلة للقراءة والفهم بالنسبة للمستخدم العادي للتقارير المالية.

٣) تزيد جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر ما بين عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٨، حيث تبين أن هناك اختلاف في درجة الإهتمام بجودة محتوى الإفصاح عن المخاطر؛ فقد تبين بأن مخاطر التغيير في سعر الفائدة يليها مخاطر الأعمال هي الأكثر تأثيراً في قيمة مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر للشركات بنسبة ٢١,٨١%، ١٩,٨٣% على التوالي.

ب) نتائج المقاييس الإحصائية:

١) توجد درجة عالية للاتساق الداخلي لمحتوى الإفصاح عن المخاطر التي يشملها مؤشر جودة محتوى الإفصاح عن المخاطر، بالإضافة إلى درجة عالية من الثبات والصدق الداخلي لبند المؤشر (RDQI)، وقدرتها على الاستيفاء بما هو مطلوب منها من نتائج ثابتة وصادقة.

٢) معنوية النموذج الأول في اختبار العلاقة بين جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية مقاساً بقيمة مؤشر (RDQI)، والمتغيرات المستقلة والتي تعبر عن آليات حوكمة الشركات.

٣) يتم قبول الفرض الرابع والسابع من الفرضيات الخاصة بالآليات حوكمة الشركات " حيث توجد علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر وحجم لجنة المراجعة حيث أن قيمة مستوى الدلالة أقل من ٠,٠٥، وقيمة معامل الارتباط تساوي ٠,٠٢٤٤، مما يشير ذلك إلى وجود علاقة طردية بين حجم لجنة المراجعة وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQI)، كما أن هناك علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر واستقلال لجنة إدارة المخاطر حيث أن قيمة مستوى الدلالة أقل من ٠,٠٥، وقيمة معامل الارتباط تساوي ٠,٠٤٦٧، مما يشير ذلك إلى وجود علاقة طردية بين استقلال لجنة إدارة المخاطر وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQI)، وإعتبارهما المحددات الرئيسية لجودة الإفصاح عن المخاطر، وفقاً لنتائج تحليل الإنحدار المتعدد باستخدام E-Views.

٤) يتم رفض الفرض الأول والثاني الثالث والخامس والسادس والثامن من الفرضيات الخاصة بالآليات حوكمة الشركات "وجود علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية موجبة بين جودة الإفصاح عن المخاطر وكل من حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، إزدواجية منصب رئيس مجلس الإدارة، واجتماعات لجنة المراجعة، وجود لجنة إدارة المخاطر بالشركة، تركيز الملكية"، حيث أن قيمة مستوى الدلالة أقل من

٠,٠٥. وكذلك فإن قيمة معاملات الارتباط هي ٠,٥٢٧٩, ٠,٥١٩٧, ٠,١٦٣٠, ٠,١٨٩٣, ٠,٤٤٠٦, ٠,٣٥٤٠. على التوالي، مما يشير ذلك إلى وجود علاقة عكسية بين هذه المتغيرات وجودة الإفصاح عن المخاطر (RDQ)، وفقاً لنتائج تحليل الانحدار المتعدد باستخدام E-Views.

## القسم السادس: التوصيات والأبحاث المستقبلية المقترحة:

### التوصيات

في ضوء النتائج السابقة التي توصلت إليها الباحثة هناك عدد من التوصيات هي على النحو التالي:

- ضرورة إعادة النظر في تطبيق آليات حوكمة الشركات عملياً؛ حيث أن التطبيق الفعلي لبعض الآليات كاجتماع مجلس الإدارة ليست على القدر المناسب في دعم الشفافية بالتقارير المالية وإدارة مخاطر الشركات.
- مزيد من الاهتمام بالإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية؛ حيث أن أغلبية التقارير المالية إقتصرت على المخاطر المالية فقط.
- توصي الباحثة أن تتضمن المعايير المحاسبية المصرية بشكل أوسع موضوع المخاطر حيث ارتكزت معظم الإفصاحات في التقارير على المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية فقط.
- ضرورة تناول موضوع جودة الإفصاح عن المخاطر من منظور أوسع من كونها عدد من العبارات التي تشمل مصطلح المخاطر، وإنما يجب أن ينتقل الاهتمام إلى الجودة بمفهومها الواسع وتحقيق الخصائص النوعية بشقيها الأساسي أو المعزز لمحتوى الإفصاح عن المخاطر للمساعدة في اتخاذ القرارات الصحيحة وفي التوقيت المناسب.

### الأبحاث المستقبلية المقترحة

- أثر جودة الإفصاح عن المخاطر باستخدام كافة الخصائص النوعية على دقة توقعات المحللين الماليين للارباح
- دراسة العلاقة المحتملة التكاملية بين جودة الإفصاح عن المخاطر على وتكلفة رأس المال
- دور مراقبي الحسابات في التوكيد على جودة معلومات الإفصاح الاختياري عن المخاطر

### المراجع

عمران، صلاح محمد (ديسمبر، ٢٠١٥)، "حوكمة الشركات ومشكلات الوكالة (حالة الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر: دراسة تحليلية ميدانية"، *المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة أسيوط، العدد (٥٩)*، ص.ص. ٣٣-٨٨.

محمد، عبد الله محمد ناجي (٢٠١٣) " دور جودة الإفصاح المحاسبي في تنشيط سوق الأوراق المالية: دراسة تحليلية"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئة - مصر، ملحق المجلد (٤)*، ص.ص. ١٥٥: ١٧٦.

الشعراوي، حسام حسن محمود، (يناير، ٢٠١٧)، " أثر تطبيق إدارة المخاطر على جودة الارباح ( دراسة تطبيقية على الشركات المصرية)"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (٥٤)*، العدد (١)، الجزء الثالث، ص.ص. ٢٩- ٦٧.

سلامة، إيمان محمد السعيد (يوليو، ٢٠١٨)، " أثر جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية والتعكس على سمعة الشركات: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي- مصر، المجلد (٢٤)*، العدد (٢)، ص.ص. ١٠-٧٧.



عز الدين، ياسمين عبدالوهاب السيد (٢٠١٧)، "أثر خصائص لجنة المراجعة على الإفصاح عن المخاطر في البنوك التجارية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة-جامعة طنطا.

مركز المديرين المصري (٢٠١٦)، "الدليل المصري لحوكمة الشركات-الإصدار الثالث"، الهيئة العامة للرقابة المالية.

عبد النافع، أحمد نعمه (٢٠١٥)، "دراسة أثر المحاسبة عن المشتقات المالية على ترشيد قرارات الإستثمار في شركات التأمين- دراسة تطبيقية في العراق"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة- جامعة المنصورة.

Abraham, S., & Cox, P. (September, 2007), "Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports", *The British Accounting Review*, Vol.39, No.3, pp:227-248.

Acharya, V. V., Pedersen, L. H., Philippon, T., & Richardson, M. P. (2017), "Measuring systemic risk", *Working Paper*, Pp:1-46, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1573171>

Achmad, T., Faisal, F. and Oktarina, M. (2017), "Factors influencing voluntary corporate risk disclosure practices by Indonesian companies", *Corporate Ownership & Control*, Vol.14, No.3-2, pp :286-292.

Adelberg, A. H., & Razeq, J. R. (JAN, 1984), "The close procedure: a methodology for determining the understandability of accounting textbooks", *Accounting Review*, Vol. 59, No.1, pp: 109-122.

Adhikari, A., & Tondkar, R. H. (1992). "Environmental factors influencing accounting disclosure requirements of global stock exchanges", *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol.4, No.2, pp:75-105.

Al-Hadi, A., Al-Yahyaee, K. M., Hussain, S. M., & Taylor, G. (August, 2019), "Market risk disclosures and corporate governance structure: Evidence from GCC financial firms", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol.73, pp: 136-150.

Al-Maghzom, A. (2016), "The Determinants and Consequences of Risk Disclosure in Saudi Banks", *Unpublished Ph.D Thesis*, University of Gloucestershire, Cheltenham and Gloucestershire; UK.

Barako, D. G., Hancock, P., & Izan, H. Y. (2006), "Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 14, No. 2, pp:107-125.

Barakat, A., & Hussainey, K. (2013). "Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks", *International Review of Financial Analysis*, Vol.30, pp:254-273.

- Beretta, S., & Bozzolan, S. (2008), "Quality versus quantity: the case of forward-looking disclosure", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol.23, No.3, Pp: 333-376.
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., & Walther, B. R. (2010), "The financial reporting environment: Review of the recent literature", *Journal of accounting and economics*, Vol. 50, No.2, pp:296-343.
- Botosan, C. A. (1997), "Disclosure level and the cost of equity capital", *Accounting review*, Vol.72, No.3, pp:323-349.
- Chang, J. C., & Sun, H. L. (2010), "Does the disclosure of corporate governance structures affect firms' earnings quality?", *Review of Accounting and Finance*, Vol. 9, No. 3, pp:212-243.
- Devalle, A., Rizzato, F., & Busso, D. (December, 2016), "Disclosure indexes and compliance with mandatory disclosure—The case of intangible assets in the Italian market", *Advances in Accounting*, Vol. 35, pp: 8- 25.
- Dey, R. K., Hossain, S. Z., & Rezaee, Z. (August, 2018), "Financial Risk Disclosure and Financial Attributes among Publicly Traded Manufacturing Companies: Evidence from Bangladesh", *Journal Risk and Financial Management*, Vol. 11, No.50, pp:1-16.
- Dicuonzo, G., Fusco, A., & Dell'Atti, V. (March, 2017), "Financial Risk Disclosure: Evidence from Albanian and Italian Companies", *EBEEC Conference Proceedings the Economies of Balkan and Eastern Europe Contries in the Changed World, KnE Social Sciences*, Vol. 1, pp: 182- 196.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., Abdou, H. A., & Pyke, C. (2019), "Sharia supervisory boards, governance structures and operational risk disclosures: Evidence from Islamic banks in MENA countries", *Global Finance Journal*, Vol. 23, No. 4, pp: 331-356.
- Elgammal, M., Hussainey, K., & Ahmed, F. (March, 2018), "Corporate governance and voluntary risk and forward-looking disclosures", *Journal of Applied Accounting Research* Vol.19, No.4, pp:592-607
- Elshandidy, T. & Neri, L. (2015), "Corporate governance, risk disclosure practices, and market liquidity: Comparative evidence from the UK and Italy", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 23, No. 4, Pp: 331-356.
- Elshandidy, T.; Neri, L., & Guo, Y. (April, 2018) "Determinants and Impacts of Risk Disclosure Quality: Evidence from China", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 19, No. 4, pp:518-536.

- Elshandidy, T., Fraser, I. & Hussainey, K. (December, 2013), "Aggregated, voluntary, and mandatory risk disclosure incentives: evidence from UK FTSE all-share companies", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 30, pp: 320-333.
- Elzahar, H., & Hussainey, K. (2012). "Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports", *The Journal of Risk Finance*, Vol.13, No.2, Pp:133-147.
- Ezat, A. (2010). "Key determinants of the voluntary adoption of corporate internet reporting and its consequence on firm value: evidence from Egypt". (*Doctoral dissertation, University of Plymouth, UK*).
- Ezat, A. (2014), " risk disclosure for EGX 100 egyptian listed companies : trends, determinants and consequences" , *Egyptian Journal of Commercial Studies* . Vol.38, No.4, pp:1-75.
- Gisbert, A., & Navallas, B. (December, 2013), "The association between voluntary disclosure and corporate governance in the presence of severe agency conflicts", *Advances in Accounting*, Vol.29, No.2, pp:286-298.
- Hassan, O. A., & Marston, C. (September, 2010)," Disclosure measurement in the empirical accounting literature-a review article", *economics and Finance Working Paper Series*, pp:1-58.
- Ibrahim, A., Habbash, M., & Hussainey, K. (2019), "Corporate Governance and Risk Disclosure :Evidence from Saudi Arabia", *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 15, No. 1, Pp: 89-111. [https://researchportal.port.ac.uk/portal/files/10045000/IBRAHIM\\_2018\\_cright\\_IJAAPE\\_Corporate\\_Governance\\_and\\_Risk\\_Disclosure\\_Evidence\\_from\\_Saudi\\_Arabia.pdf](https://researchportal.port.ac.uk/portal/files/10045000/IBRAHIM_2018_cright_IJAAPE_Corporate_Governance_and_Risk_Disclosure_Evidence_from_Saudi_Arabia.pdf)
- Jia, C., Ding, S., Li, Y. & Wu, Z. (2009), "Fraud, Enforcement Action, and the Role of Corporate Governance: Evidence from China ", *Journal of Business Ethics*, Vol. 90, No. 4, pp. 561-576.
- Kamaruzaman, S. A., Ali, M. M., & Ghani, E. K. (2019). "Ownership Structure, Corporate Risk Disclosure and Firm Value: A Malaysian Perspective", *J. Managerial and Financial Accounting*, Vol. 11 ,No. 2, Pp:113-131.
- Khalil, A., & Maghraby, M. (2017) "The determinants of internet risk disclosure: empirical study of Egyptian listed companies", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 32, No.8, pp:746-767.
- Lehavy, R., Li, F., & Merkley, K. (May, 2011)" The Effect of Annual Report Readability on Analyst Following and the properties of their earnings forecasts ". *The Accounting Review*, Vol.86, No. 3, pp:1087-1115.

- Linsley, P. M., & Shrive, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *The British Accounting Review*, Vol.38, No.4, pp:387-404.
- Lo, K., F. Ramos & R. Rogo (February, 2017), "Earnings Management and Annual Report Readability", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 63, No.1, pp:1-25.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2014). Measuring readability in financial disclosures. *The Journal of Finance*, Vol.69, No.4, pp.1643-1671.
- Madrigal, M., Guzmán, B. & Guzmán, C. (2015), "Determinants of Corporate Risk Disclosure in Large Spanish Companies: A Snapshot", *Contaduría y Administración*, Vol. 60, No. 4, Pp: 757-775.
- Marston, C. L., & Shrive, P. J. (September, 1991). The use of disclosure indices in accounting research: a review article. *The British Accounting Review*, Vol.23, No.3, pp:195-210.
- Mokhtar, E.S., & Mellett, H. (2013)," Competition, corporate governance, ownership structure and risk reporting", *Managerial Auditing Journal*, Vol.28 No.9, pp: 838:865.
- Moumen, N., Othman, H. B., & Hussainey, K. (September, 2016)," Board structure and the informativeness of risk disclosure: Evidence from MENA emerging markets", *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Vol.35, pp:82-97.
- Mouselli, S., Jaafar, A., & Hussainey, K. (2012)," Accruals quality vis-à-vis disclosure quality: Substitutes or complements?", *The British Accounting Review*, Vol.44, No.1, pp:36-46.
- Ntim, C.G., Lindop, S. & Thomas, D.A. (December, 2013). "Corporate governance and risk reporting in south Africa: a study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 30, pp: 363-383.
- Richardson, A. J., & Welker, M. (2001) " Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital ", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 26, pp: 597-616
- Sagar, R., & Singh, B., (April, 2017), "Corporate governance and risk reporting: Indian evidence", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 32, No. 4/5, pp:378-405.

- Salem, I.H., Ayadi, S.D. & Hussainey, K., (August, 2019), "Corporate governance and risk disclosure quality: Tunisian evidence", *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 9, No.4.
- Sellami, Y., & Tahari, M. (2017)," Factors influencing compliance level With AAOIFI financial accounting standards by Islamic banks", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol.18, No.1, pp:137-159.
- Setiany, E., Hartoko, S., Suhardjanto, D. & Honggowati, S., (June, 2018)," Audit committee characteristics and voluntary financial disclosure", *Review of Integrative Business and Economics Research*, Vol.6, No.3, pp:239-254.
- Taylor, G., Tower, G., & Neilson, J. (May, 2010) "Corporate communication of financial risk", *Accounting & Finance*, Vol.50, No.2, pp:417-446.
- Wisniewski, T. P., & Yekini, L. S. (December, 2015)," Stock market returns and the content of annual report narratives", *In Accounting form*, Vol.39, No.4 , pp:281-294.

... ..  
... ..  
... ..

... ..  
... ..  
... ..

... ..  
... ..  
... ..

... ..  
... ..  
... ..

... ..  
... ..  
... ..