

**أثر خصائص الشركات في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية : دراسة  
اختبارية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية**

**دكتور/ أكرم خليفة محمد إبراهيم<sup>(1)</sup>  
مدرس المحاسبة بكلية التجارة – جامعة سوهاج**

**The Impact of Corporate Characteristics on the Level of Risk  
Disclosure in Annual Reports: An empirical study on  
Egyptian Listed Companies**

**Dr. Akram Khalifa Mohamed Ibrahim  
Lecture of Accounting, Faculty of Commerce, Sohag University**



---

<sup>(1)</sup> مدرس المحاسبة – كلية التجارة – جامعة سوهاج  
akram\_mohamed@commerce.sohag.edu.eg

**أثر خصائص الشركات في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية : دراسة  
اختبارية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية**

**The Impact of Corporate Characteristics on the Level of Risk  
Disclosure in Annual Reports: An empirical study on  
Egyptian Listed Companies**

## أثر خصائص الشركات في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية: دراسة اختبارية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

مستخلص:

تستهدف هذه الدراسة توضيح ممارسات الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، بالإضافة إلى توضيح العلاقة بين خصائص الشركات المصرية موضع الدراسة ومستوى الإفصاح عن تلك الممارسات.

وباستخدام أسلوب تحليل المحتوى للتقارير السنوية لعينة مكونة من ٥٢ شركة مصرية مدرجة بمؤشر (EGX100) على مدار الفترة من ٢٠١٥-٢٠١٩ أشارت النتائج إلى أن تلك التقارير توفر مستوى منخفضاً من الإفصاح عن المخاطر مقارنة ببعض الدول الناشئة والمتقدمة، علاوة على انخفاض مستوى جودة محتوى هذا الإفصاح خاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات غير المالية التي تتضمنها تلك التقارير.

بالإضافة إلى ذلك يظهر تحليل الانحدار وجود تأثير جوهري موجب لحجم الشركة وحجم مكتب المراجعة في مستوى الإفصاح عن المخاطر، وهو ما يشير إلى أن الشركات التي تفصح بشكل أكبر عن المعلومات المرتبطة بالمخاطر هي تلك التي تتميز بأكبر حجمها ويتم مراجعة تقاريرها بواسطة مكاتب المراجعة الكبرى.

وتسهم الدراسة الحالية في الإضافة إلى الأدبيات المتعلقة بالمخاطر من خلال توضيح ممارسات الإفصاح عن المخاطر واختلافها في ضوء الخصائص المميزة لكل شركة من الشركات موضع الدراسة.

**الكلمات الرئيسية:** خصائص الشركات، الإفصاح عن المخاطر، نظرية الوكالة، نظرية الإشارات، نظرية الاعتماد على الموارد، نظرية التكاليف السياسية.

تصنيف JEL: M41، G30، G32

# **The Impact of Corporate Characteristics on the Level of Risk Disclosure in Annual Reports: An empirical study on Egyptian Listed Companies**

## **Abstract:**

This study aims to clarify the risk disclosure practices in the annual reports of Egyptian Listed Companies, in addition to clarifying the relationship between the Egyptian corporate characteristics under study and the level of such disclosure practices.

Using content analysis method of the annual reports for a sample of 52 Egyptian Listed companies in EGX100 index over the period of 2015-2019, the results indicated that these reports provides a low level of risk disclosure compared to some emerging and developed countries. In addition, the content of this disclosure is found to be of a low quality, particularly in relation to the disclosure of the non-financial information included in these reports.

In addition, the regression analysis shows a significant positive influence of firm size and audit firm size on the level of corporate risk disclosure. This indicates that companies, which disclose high-risk information, are those characterized by their larger size, and are audited by the big audit firms.

This study added to the risk literature by exploring risk disclosure practices and their differences in light of the characteristics of each company under study.

**Keywords:** Firm characteristics, Risk disclosure, Agency theory, Signal theory, Resource-dependence theory, Political cost theory.

**JEL Classification:** M41, G30, G32

## ١ - مقدمة:

على الرغم من زيادة الاهتمام بالإفصاح عن المخاطر في أعقاب الأزمة المالية العالمية والفضائح الكبرى التي لحقت مهنة المحاسبة وانهيار كثير من الشركات في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين (Kirkpatrick, 2009; Khlif and Hussainey, 2016) إلا أن البحوث التجريبية في مجال الإفصاح عن مخاطر الشركات بالتقارير السنوية لم تتل قدرًا كافيًا من الاهتمام خاصة في ظل التغيرات التي شهدها بيئة الأعمال والاتجاه نحو زيادة جودة التقارير المالية المنشورة.

علاوة على ذلك معظم الدراسات التجريبية تمت في بيئات متقدمة مثل الولايات المتحدة (Abraham and Cox, 2007; Linsley ) والمملكة المتحدة (Elmy, et al., 1998; Fang, 2010) وإيطاليا (Beretta and Bozzolan, 2004) وكندا (Lajili and Zeghal, ) (and Shrivess, 2006) واليابان (Konishi and Ali, 2007; Mohobbot, 2005)، وفي المقابل هناك ندرة في الأبحاث حول الإفصاح عن المخاطر في الدول النامية ومنها مصر، لذا تحاول هذه الدراسة سد هذه الفجوة من خلال بحث طبيعة ومدى الإفصاح عن المخاطر في الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري.

كما أن الانهيار الذي تعرضت له البورصة المصرية في أواخر عام ٢٠٠٨ - كرد فعل لوقوع كيانات اقتصادية عالمية في أزمات مالية حادة - أثار الشك حول كفاءة الإفصاح المحاسبي بما في ذلك الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمخاطر، وعلى الرغم من الاهتمام الكبير الذي أولته معايير المحاسبة المصرية لزيادة وتعزيز مستوى الإفصاح المحاسبي بالتقارير السنوية للشركات بما في ذلك الإفصاح عن مخاطر الشركات إلا أنه لا يوجد حتى الآن معيار خاص لتنظيم عملية إدارة المخاطر والتقرير عنها، وهو ما يزيد من أهمية دراسة ممارسات الإفصاح عن مخاطر الشركات بالبيئة المصرية.

وبالتالي يتمثل الدافع من إجراء هذه الدراسة في تحديد مستوى ومحددات الإفصاح عن المخاطر في مصر كأحد الأسواق الناشئة التي تعاني من نقص في الكفاءة والشفافية مقارنة بالدول المتقدمة، حيث إن الإفصاح عن المخاطر يزيد من الشفافية ويعزز ثقة المستثمرين، كما يتيح للشركة الحصول على التمويل اللازم من المصادر الخارجية بأقل تكلفة لرأس المال.

وتختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في عدة نواحي، فخلافاً للدراسات السابقة التي تمت في بيئات متقدمة تجرى هذه الدراسة في دولة ناشئة تسعى لزيادة الشفافية والمساءلة في إطار

قواعد حوكمة الشركات، كما تركز هذه الدراسة بشكل خاص على الإفصاح عن مخاطر الشركات والتي حظيت باهتمام محدود من الباحثين لا سيما في الدول النامية. كما أن معظم الدراسات السابقة ركزت على جانب واحد فقط لمخاطر الشركات حيث تناول بعضها الإفصاح عن المخاطر المالية (Marshall and Weetman, 2008؛ الميهي، ٢٠١٥؛ سلامة، ٢٠١٨؛ فهمي، ٢٠٢٠؛ صالح، ٢٠٢٠) في حين ركز البعض الآخر على الإفصاح عن المخاطر غير المالية (Padia, 2012؛ صالح وآخرون، ٢٠٢٠) في حين تركز الدراسة الحالية على الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية بما يسمح بتقديم صورة شاملة عن مخاطر الشركات.

وخلافاً للدراسات السابقة التي اعتمدت على نظرية واحدة لتفسير الإفصاح عن المخاطر (Amran, et al., 2009; Al-Maghzom, et al., 2016) تبنت الدراسة الحالية عدة أطر نظرية - بما يتضمن: نظرية الوكالة، نظرية الاعتماد على الموارد، نظرية التكاليف السياسية، نظرية الإشارات - وذلك في سعيها لتقديم تفسيرات أكثر شمولاً للإفصاح عن مخاطر الشركات ومحددات هذا الإفصاح.

كما تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة التي تناولت الإفصاح عن المخاطر في بعض الأسواق الناشئة (Hassan, 2009; Mousa and Elamir, 2013; Mokhtar and Abdallah, et al., 2015; Mellett, 2013; Al-Shammari, 2014)؛ صالح وآخرون، ٢٠٢٠) في استخدامها للتحليل الطولي بدلاً من الاعتماد على بيانات سنة مالية واحدة، حيث تم التحليل اعتماداً على بيانات سلسلة زمنية قدرها خمس سنوات وذلك للحصول على مزيد من النتائج الموثوق فيها.

وتضيف الدراسة الحالية إلى الأدبيات المتعلقة بالإفصاح عن مخاطر الشركات والتي تتصف بمحدوديتها خاصة في الدول النامية ومنها مصر، كما أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة الحالية قد تساعد واضعي المعايير والسياسات المحاسبية في مصر على تحسين ممارسات حوكمة الشركات والتقرير عن المخاطر.

وبعد هذه المقدمة سوف يقوم الباحث بتنظيم الورقة البحثية بحيث يعرض القسم الثاني بإيجاز الإطار النظري والدراسات السابقة ذات الصلة بممارسات الإفصاح عن مخاطر الشركات، ويتناول القسم الثالث تطوير فروض البحث، ثم منهجية البحث في القسم الرابع، وتأتي نتائج البحث في القسم الخامس، في حين خصص القسم السادس لمناقشة تلك النتائج، وأخيراً يتناول القسم السابع حدود الدراسة والبحوث المستقبلية.

## ٢ - الإطار النظري والدراسات السابقة:

يعد تعريف المخاطر من الأمور بالغة الأهمية عند إجراء الدراسات التي تتعلق بالإفصاح عن المخاطر، حيث إن تعدد تلك التعاريف قد يؤدي إلى محتوى مختلف وأنواع مختلفة من المخاطر التي يجب الإفصاح عنها. وعلى الرغم من عدم وجود تعريف متفق عليه للإفصاح عن مخاطر الشركات إلا أن غالبية الدراسات السابقة ركزت على جانبيين عند تعريف المخاطر، أحدهما يعكس فقط الآثار السلبية للمخاطر على نتائج الشركة (المفهوم التقليدي)، والآخر يعكس كلاً من الآثار السلبية والإيجابية (المفهوم الحديث).

وتتوافق التعاريف التي تنتمي للجانب الأول مع ما قدمته هيئة تداول الأوراق المالية الأمريكية من تعريف للمخاطر بالإصدار رقم (٤٨) للتقرير المالي والذي يتطلب من الشركات المدرجة الإفصاح عن المعلومات النوعية والكمية حول مخاطر السوق، بما في ذلك الخسائر المحتملة من التغيرات السلبية في معدلات الفائدة وأسعار الصرف الأجنبي وأسعار السلع وحقوق الملكية (SEC, 1997).

وعلى الرغم من استمرار الباحثين في استخدام المفهوم التقليدي للمخاطر إلا أن تحليل المخاطر حالياً أصبح يعتمد على المفهوم الحديث الذي يتأسس على الفهم الشامل للمخاطر التي تحيط بالشركة والتي تتضمن احتمالي تحقيق الربح أو التعرض للخسارة. ووفقاً لذلك فقد عرف Beretta and Bozzolan (2004:269) الإفصاح عن المخاطر بأنه "توصيل المعلومات التي تتعلق باستراتيجيات وأنشطة الشركة وجميع العوامل الخارجية الأخرى التي لها احتمالية التأثير في النتائج المتوقعة".

كما قدم كل من Linsley and Shrivs (2006:402) تعريفاً أكثر اتساعاً يتضمن كلا الجانبين عند التقرير عن المخاطر، حيث عرفا الإفصاح عن المخاطر بأنه "ذلك الإفصاح الذي يتضمن إعلام القارئ بأي فرصة أو أي خطر أو ضرر أو تهديد قد أثر بالفعل على الشركة أو قد يؤثر على الشركة في المستقبل وكيفية إدارة تلك الفرص والمخاطر".

وقد تم تطبيق التعريف السابق في عدة دراسات تناولت الإفصاح عن المخاطر (إبراهيم، ٢٠١٤؛ عمران، ٢٠١٥؛ مليجي، ٢٠١٧؛ Dobler, et al., 2011; Mokhtar and Mellett, 2013). وسوف تعتمد الدراسة الحالية أيضاً على هذا التعريف كأساس لتحليل وقياس الإفصاح عن مخاطر الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري.

ونظراً لأهمية الإفصاح عن مخاطر الشركات فقد أولت المنظمات المهنية اهتماماً كبيراً بمحاولة تقديم إطار ملزم للإفصاح عن المخاطر من خلال إصدار عدة معايير في هذا الصدد مثل: FAS No.119, FAS No.133, IAS No.32, IAS No.39. وقد كان تركيز هذه المعايير على المخاطر المالية المرتبطة باستخدام الأدوات المالية المشتقة، فضلاً عن احتياجات المستثمرين من المعلومات الكمية والنوعية المرتبطة بالمخاطر غير المالية - والتي لا يتضمنها الإفصاح الإلزامي - دافعاً نحو الاهتمام بالإفصاح الاختياري عن المخاطر.

وفيما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر بالبيئة المصرية فقد ركزت معايير المحاسبة المصرية بشكل أكبر على المخاطر المالية، حيث أكد المعيار رقم (٧) على ضرورة الإفصاح عن مصادر المخاطر وعدم التأكد وتأثيراتها المستقبلية في النتائج، كما أكد المعيار رقم (١٣) على ضرورة الإفصاح عن مخاطر عدم استقرار أسعار الصرف كأحد المخاطر السوقية، في حين ركز المعيار رقم (٢٥) على المخاطر المرتبطة باستخدام الأدوات المالية وكيفية إدارتها (وزارة الاستثمار، ٢٠١٥). كما تم إضافة المعيار المحاسبي المصري رقم (٤٧) الخاص بالأدوات المالية والذي تناول المخاطر الائتمانية ومحاسبة التغطية (وزارة الاستثمار والتعاون الدولي، ٢٠١٩).

وعلى الرغم من مطالبة جهات وضع المعايير المحاسبية بالإفصاح عن المخاطر والتوقعات المستقبلية بالتقارير السنوية إلا أن تلك الجهات لم تقدم إرشادات محددة وصارمة حول شكل ومحتوى الإفصاح عن المخاطر، الأمر الذي أتاح للشركات حرية الإفصاح عن المعلومات التي تتوافق مع الاستراتيجيات التي تتبناها بشأن الإفصاح عن المخاطر والمعلومات المستقبلية (Alzead and Hussainey, 2017).

كما حظي موضوع الإفصاح عن المخاطر باهتمام كبير في أدبيات المخاطر، حيث أكدت كثير من الدراسات السابقة على أن إفصاح الشركات عن المخاطر والطريقة التي يتم بها تحديد هذه المخاطر وإدارتها وتحليلها وتقييمها من شأنه أن يقلل من مشكلات الوكالة الناجمة عن تعارض المصالح، وذلك من خلال الحد من أي عدم تماثل في المعلومات بين المديرين وأصحاب المصالح من ناحية وبين أغلبية وأقلية المساهمين من ناحية أخرى (Beretta and Bozzolan, 2004; Linsley and Shrivs, 2000). وبالتالي فإن الإفصاح عن المخاطر يزيد من ثقة أصحاب المصالح في الشركة وإدارتها، والذي بدوره يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال وبالتبعية تعظيم قيمة الشركة وثروة المساهمين (Linsley and Shrivs, 2000; Solomon, et al., 2000).



وعلى الرغم من أهمية الإفصاح عن مخاطر الشركات إلا أن الدراسات التي تناولت هذا الإفصاح لا زالت محدودة نسبياً خاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر غير المالية، ومن ناحية أخرى توصلت بعض الدراسات ( Beretta and Bozzolan, 2004; Abraham and Cox, 2007; Amran, et al., 2009; Oliveira, et al., 2011; Mokhtar and Mellett, 2013; Probohudono, et al., 2013) إلى أن الإفصاح عن مخاطر الشركات بالتقارير السنوية لا يزال غير كافٍ للوفاء بالاحتياجات المتزايدة من الأطراف المهتمة.

وقد كشفت الدراسات السابقة أيضاً عن انخفاض جودة الإفصاح عن مخاطر الشركات كون محتوى هذا الإفصاح مختصراً جداً وعماماً ومشتتاً مما أفقده الكفاءة والفعالية، كما افترق الإفصاح عن مخاطر الشركات أيضاً إلى القابلية للمقارنة والشفافية والاتساق والترابط فضلاً عن كونه ذا نظرة تاريخية ووصفي في طبيعته ( Solomon, et al., 2000; Linsley and Shrivess, 2006; Hassan, 2009; Mousa and Elamir, 2013). وقد كان ذلك دافعاً لتطوير الإفصاح عن المخاطر من خلال تضمين ذلك الإفصاح عدة اتجاهات جديدة منها الإفصاح عن: المخاطر المستقبلية؛ المخاطر الكمية؛ المخاطر غير المالية؛ المخاطر النقدية، فضلاً عن التنوع الكبير في الإفصاح عن مصادر المخاطر وممارسات إدارة المخاطر.

ونظراً لتباين مستوى الإفصاح عن المخاطر من شركة لأخرى حاولت بعض الدراسات بحث العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وخصائص تلك الشركات، إلا أن تلك الدراسات - فضلاً عن محدوديتها - تم إجراؤها في الأساس بالدول المتقدمة التي تمتلك قواعد راسخة للإفصاح عن المخاطر مثل: الولايات المتحدة (Dobler, et al., 2011) والمملكة المتحدة (Linsley and Shrivess, 2006) وإيطاليا (Beretta and Bozzolan, 2004) والبرتغال (Oliveira, et al., 2011) واليابان (Konishi and Ali, 2007).

وقد قدمت الدراسات السابقة الدليل على تأثير الخصائص المختلفة للشركات في الإفصاح عن المخاطر، وتسعى الدراسة الحالية إلى الإضافة لتلك الدراسات من خلال تقديم أدلة عن ممارسات الإفصاح عن مخاطر الشركات ومحركات هذا الإفصاح في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري.

### ٣- تطوير فروض البحث:

في ضوء الأدلة التجريبية التي قدمتها الدراسات السابقة وبالاعتماد على نظريات محاسبية متعددة - مثل: نظرية الوكالة؛ ونظرية الاعتماد على الموارد؛ ونظرية التكاليف السياسية؛ ونظرية

الإشارات - تم تطوير ثلاثة فروض خلال هذا البحث لشرح ودراسة تأثير خصائص الشركات في الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية، وسوف يتم صياغة تلك الفروض في صورة فرض عدم لأغراض التحليل الإحصائي.

### ٣-١ حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر:

وفقاً لنظرية الاعتماد على الموارد فإن الشركات الأكبر حجماً لديها حافزاً أقوى للإفصاح عن معلومات أكثر قيمة تتعلق بالمخاطر للأطراف المهمة، ويرجع ذلك إلى أن تلك الشركات تمتلك موارد أكثر بما يتضمن التمويل الأعلى ومجالس الإدارة الأكبر والأكثر تأهيلاً بما يمكنها من تحمل تكلفة الإفصاح الإضافي، وبالمثل تفترض نظرية التكاليف السياسية أن الشركات الأكبر حجماً تجتذب اهتمام أكبر من القطاع السياسي وغيرهم من أصحاب المصالح وهو ما يؤدي إلى تكاليف سياسية أعلى، وبالتالي فإن اتساع الإفصاح ليعتبر معلومات تفصيلية عن المخاطر قد يكون وسيلة لتخفيف تلك التكاليف (Frendy and Kusuma, 2011). ومع ذلك فإن الشركات الأكبر حجماً والأكثر ربحية ترتبط بالإفصاحات ذات الجودة المنخفضة نظراً لأن تلك الشركات قد تلجأ للاحتيال في التقارير المالية بهدف تخفيض الأرباح ومن ثم تجنب اهتمام الجهات السياسية وما يرتبط بها من تكاليف (Nor, et al., 2010).

وقد تباينت نتائج الدراسات السابقة بشأن العلاقة بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر، حيث توصلت دراسة (Ismail and Rahman (2011) ودراسة (Barakat and Hussainey (2013) ودراسة (Ntim, et al. (2013) إلى وجود تأثير موجب لحجم الشركة في الإفصاح عن المخاطر، في حين توصلت دراسات أخرى مثل: دراسة (Beretta and Bozzolan (2004) ودراسة (Hassan (2009) ودراسة (Mokhtar and Mellett (2013) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المتغيرين.

إن المتتبع لسوق الأوراق المالية المصري يلحظ أن معدل النمو في القيمة السوقية للشركات المصرية المقيدة بالبورصة في ازدياد ملحوظ وذلك وفقاً للكتاب الدوري الذي تصدره بورصتي القاهرة والإسكندرية، وهو ما يشير إلى قدرة تلك الشركات - خاصة المدرجة بمؤشر EGX 50 - على تحسين نظم إعداد التقارير الخاصة بها نظراً لاملاكها الموارد الكافية لتحمل تكلفة الإفصاح عن مستوى مرتفع من المعلومات المتعلقة بالمخاطر. ولاختبار العلاقة بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن المخاطر يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الأول (H01): لا يوجد تأثير جوهري لحجم الشركة في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية للشركات المصرية.

## ٣-٢ الرافعة المالية والإفصاح عن المخاطر:

تفترض نظرية الوكالة أن الشركات ذات الرافعة المالية الأعلى من المرجح إفصاحها عن معلومات أكثر فيما يتعلق بالمخاطر، وذلك لتخفيض تكلفة رأس المال إضافة إلى تخفيض تكاليف الوكالة المرتفعة الناجمة عن زيادة الرقابة عليها خاصة من قبل المقرضين (صالح وآخرون، ٢٠٢٠)، وفي السياق ذاته تفترض نظرية أصحاب المصالح ونظرية الإشارات أن الشركات ذات الرافعة المالية الأعلى لديها دافع أكبر لتقديم إفصاح أكثر عن المخاطر، وذلك من أجل طمأنة المقرضين والدائنين الآخرين باعتبارهم أصحاب المصلحة الرئيسيين، فضلاً عن الإشارة إلى قدرة تلك الشركات على إدارة المخاطر المختلفة التي تواجهها وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها (صالح وآخرون، ٢٠٢٠).

وقد توصلت دراسة Taylor, et al. (2008) إلى وجود علاقة موجبة بين الرافعة المالية والإفصاح عن مخاطر الشركات، في حين توصلت دراسة Abraham and Cox (2007) ودراسة Linsley and Shrivies (2006) إلى عدم وجود ارتباط جوهري بين المتغيرين، ومع ذلك فقد توصلت دراسة Ntim, et al. (2013) إلى أن الشركات ذات الرافعة المالية الأعلى تقصح عن مستوى منخفض من المخاطر، ولاختبار العلاقة بين درجة الرافعة المالية ومستوى الإفصاح عن المخاطر يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الثاني (H02): لا يوجد تأثير جوهري لدرجة الرافعة المالية في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية للشركات المصرية.

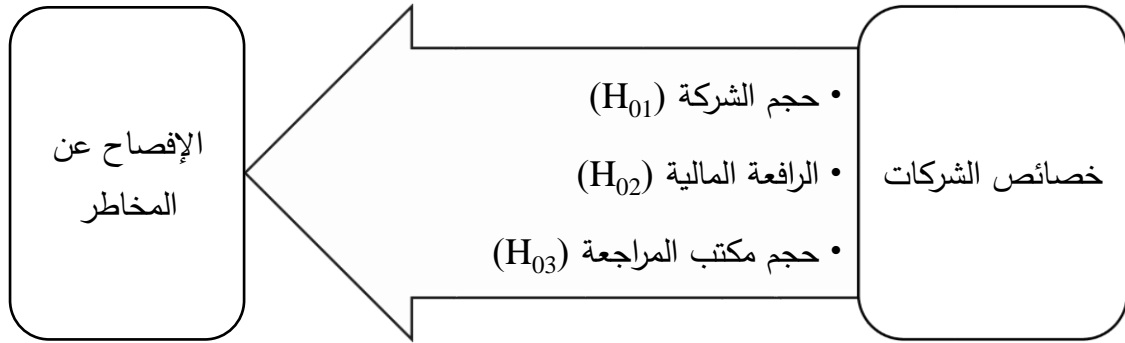
## ٣-٣ حجم مكتب المراجعة والإفصاح عن المخاطر:

تفترض نظرية الوكالة أن المراجعين الخارجيين لديهم تأثير كبير في التخفيف من مشكلات الوكالة المتعلقة بتعارض المصالح فيما بين إدارة الشركة والمستثمرين من خلال قيامهم بتعزيز الثقة في إفصاح الشركات، حيث يتمتع هؤلاء المراجعين بمستوى عالٍ من الاستقلالية عن عملائهم ولديهم حوافز قوية للحفاظ على سمعتهم كمقدمين لخدمات التأكيد عالية الجودة (Wong, et al., 2018). ومن وجهة نظر أخرى تفترض نظرية الاعتماد على الموارد أن المكاتب الكبرى للمراجعة قد تعزز من جودة الإفصاح، وذلك لامتلاكها كثير من الموارد والخبرات والمعرفة بما يمكنها من التعامل مع المتطلبات الجديدة للمهنة، وتضعها في وضع جيد لإقناع الإدارة بزيادة الإفصاح (Kent and Stewart, 2008).

وقد توصلت دراسة (2008) Al-Shammari إلى وجود تأثير موجب لحجم مكتب المراجعة في مستوى إفصاح الشركات بشكل عام، كما أكدت دراسة (2010) Nor, et al. على وجود علاقة عكسية بين حجم مكتب المراجعة والاحتيايل في التقارير المالية، وفي المقابل أشارت دراسة (2011) Ahmad, et al. إلى أن الشركات التي تمت مراجعتها بواسطة مكاتب مراجعة صغيرة الحجم احتوت تقاريرها المالية على كثير من التحريفات. ولاختبار العلاقة بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الثالث (H<sub>03</sub>): لا يوجد تأثير جوهري لحجم مكتب المراجعة في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية للشركات المصرية.

ويوضح الشكل رقم (١) العلاقة بين خصائص الشركات والإفصاح عن المخاطر.



شكل رقم (١): متغيرات وفروض البحث

(المصدر: من إعداد الباحث)

#### ٤- منهجية البحث:

سوف يتناول الباحث في هذا الجزء الإجراءات المنهجية للدراسة الميدانية من حيث مجتمع وعينة البحث وأساليب جمع البيانات وقياس متغيرات البحث وأساليب التحليل الإحصائي المستخدمة.

#### ٤-١ مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث في التقارير السنوية لجميع الشركات المقيدة بمؤشر EGX 100 خلال الفترة من ٢٠١٥م حتى ٢٠١٩م، وبعد استبعاد الشركات التي لا تتوفر لها سلسلة بيانات كاملة خلال فترة البحث واستبعاد الشركات التي تنتمي للقطاع المالي نظراً لطبيعتها الخاصة واختلاف المتطلبات القانونية الخاضعة لها تكونت العينة النهائية من ٥٢ شركة بإجمالي ٢٦٠ تقريراً خلال سنوات الدراسة.

#### ٤-٢ أساليب جمع البيانات:

تم تجميع البيانات المتعلقة بخصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر من عدة مصادر تمثلت في الآتي:

- التقارير المالية السنوية للشركات محل الدراسة.
- تقارير مجلس الإدارة وتقارير لجان المراجعة بالشركات محل الدراسة.
- تقرير الحوكمة السنوي للشركات محل الدراسة.

وقد تم الوصول إلى تلك المصادر من خلال الاطلاع على كتاب الإفصاح الصادر عن بورصتي القاهرة والإسكندرية وشركة مصر لنشر المعلومات، بالإضافة إلى موقع البورصة المصرية وموقع مباشر مصر والمواقع الالكترونية للشركات محل الدراسة.

#### ٤-٣ توصيف وقياس متغيرات البحث:

يتمثل المتغير التابع في مؤشر الإفصاح عن المخاطر أما المتغيرات المستقلة فهي خصائص الشركات والمتمثلة في: حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة، وفيما يلي توضيح لكيفية قياس متغيرات البحث.

#### ٤-٣-١ قياس المتغير التابع:

تم استخدام أسلوب تحليل المحتوى في هذه الدراسة لقياس الإفصاح عن مخاطر الشركات، وهذا الأسلوب تم استخدامه بشكل واسع في الدراسات السابقة، ويتطلب تطبيق هذا الأسلوب تصنيف محتوى التقارير السنوية إلى مجموعات وبنود مناسبة وتحديد الوحدة المناسبة للتحليل.

وفي ضوء ذلك استقر الباحث على تصنيف المخاطر إلى سبع مجموعات تحتوي على ستين بنداً وذلك لتحليل وقياس جميع أنواع المخاطر التي تواجهها الشركات محل البحث، وقد تم بناء هذا التصنيف في ضوء مراجعة شاملة للقواعد المتعلقة بالمخاطر والدراسات السابقة حول تصنيف المخاطر، بالإضافة إلى مراعاة البيئة التنظيمية المصرية التي تعمل فيها شركات العينة، بما في ذلك القوانين والمعايير وقواعد الحوكمة، ويعرض الملحق رقم (١) تصنيف المخاطر الذي تم تطبيقه في الدراسة الحالية.

أما بالنسبة لوحدة التحليل فقد استخدم الباحث عدد العبارات كوحدة للتحليل بغرض قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر، وفيما يتعلق بطبيعة أو محتوى الإفصاح عن المخاطر فقد تم

تصنيف عدد العبارات المتعلقة بالمخاطر إلى أربعة أبعاد هي: نوع الإفصاح عن المخاطر (مالية أو غير مالية)، وشكل الإفصاح (كمي أو وصفي)، والإطار الزمني للإفصاح (تاريخي أو حالي أو مستقبلي أو غير محدد زمنياً)، ونوع الأخبار (سيئة أو جيدة أو محايدة).

وقد استعان الباحث بما قدمه (Linsley and Shrivies 2006) من إرشادات لتحليل محتوى التقارير السنوية، حيث اتبع الباحث الخطوات التالية من أجل استخلاص عبارات المخاطر وتصنيفها إلى مجموعات وبنود:

١- تم الاعتماد على المفهوم الواسع للمخاطر بحيث تسجل العبارة كإفصاح عن المخاطر إذا تضمنت إبلاغ القارئ بأية فرص أو تهديدات أثرت بالفعل على الشركة أو قد تؤثر عليها في المستقبل، أو أية محاولة لإدارة تلك الفرص والتهديدات.

٢- بعد تسجيل العبارات التي تمثل الإفصاح عن المخاطر تم تصنيفها إلى مجموعات وبنود كما بالملحق رقم (١)، وبالنسبة للعبارات التي تنطوي على احتمالية وقوعها ضمن أكثر من تصنيف واحد فقد تم تصنيف المعلومات وفقاً للبند الذي تم التأكيد عليه بشكل أكبر داخل العبارة.

٣- بالنسبة للجداول التي توفر معلومات كمية أو وصفية عن المخاطر تم اعتبار السطر الواحد بالجدول بمثابة عبارة واحدة وإدراجه ضمن التصنيف المناسب.

٤- تم تسجيل أي إفصاح متكرر عن البند نفسه باعتباره عبارة إفصاح عن المخاطر في كل مرة يرد ذكره بالتقارير السنوية، وبالنسبة للعبارات التي يكتنفها غموض شديد في الإشارة إلى المخاطر لم يتم تسجيلها كإفصاح عن المخاطر.

وبعد تصنيف الباحث للمعلومات المرتبطة بالمخاطر في التقارير السنوية قام بعرض هذا التصنيف على عدد من الأكاديميين للاستفادة من خبراتهم في مراجعة وتطوير نظام التصنيف، وهو ما يعزز من صلاحية المقياس.

#### ٤-٣-٢ قياس المتغيرات المستقلة:

تتضمن المتغيرات المستقلة بالبحث الحالي كل من: حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة، ويمكن قياس حجم الشركة عن طريق حساب إجمالي أصول الشركة، كما تقاس الرافعة المالية بمعدل إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول، أما حجم مكتب المراجعة فيمكن التعبير عنه كمتغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا تم مراجعة حسابات الشركة بواسطة أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى ويأخذ القيمة (٠) بخلاف ذلك.

#### ٤-٤ أساليب التحليل الإحصائي:

بعد تجميع البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة وترميزها تم الاعتماد على أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد من أجل بحث تأثير بعض خصائص الشركات في مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك من خلال صياغة نموذج الانحدار التالي:

$$RD_{it} = \beta_0 + \beta_1 C\text{-SIZE}_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 A\text{-SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

RD: الإفصاح عن المخاطر

C-SIZE: حجم الشركة

LEV: الرافعة المالية

A-SIZE: حجم مكتب المراجعة

$\varepsilon$ : الخطأ العشوائي

وقبل البدء في إجراء تحليل بيانات السلسلة الزمنية تم فحص وتصحيح الافتراضات التي تحكم التحليل متعدد المتغيرات Multivariate analysis مثل: القيم المتطرفة؛ التوزيع الطبيعي؛ الارتباط الخطي؛ الارتباط الخطي المتعدد؛ عدم تجانس التباين؛ الارتباط الذاتي. وقد أشار استخدام اختبار الدرجات المعيارية (Z-score) إلى وجود بعض أنماط القيم المتطرفة في المتغير الواحد، كما تم استخدام اختبار مسافة Mahalanobis لاكتشاف القيم المتطرفة في المتغيرات المتعددة، وقد أشارت النتائج إلى عدم وجود تلك القيم المتطرفة.

ولفحص التوزيع الطبيعي للبواقي تم استخدام الإحصاءات الوصفية وحساب معاملي الالتواء والتقلطح Skewness and kurtosis، ولكي تتبع البيانات التوزيع الطبيعي يجب أن تكون قيم معاملي الالتواء والتقلطح قريبة من الصفر (Tabachnick and Fidell, 2007)، وقد أوضحت النتائج أن تلك القيم لجميع المتغيرات تخطت حاجز التوزيع الطبيعي، وللتأكد من ذلك تم إجراء اختبار Shapiro-Wilk وقد أسفرت النتائج عن معنوية P-value مما يعني أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي.

ولمعالجة مشكلة التوزيع الطبيعي تم تحويل بيانات المتغيرات التي لا تتبع التوزيع الطبيعي، وذلك للتخفيف من حدة القيم المتطرفة والوصول إلى أفضل توزيع للبيانات. ويوضح الجدول رقم (١) المتغيرات الأصلية والمتغيرات التي تم تحويلها وطرق تحويل البيانات المستخدمة في الدراسة الحالية.

جدول رقم (١): المتغيرات الأصلية والمعدلة وطرق تحويل البيانات

طريقة التحويل	البيانات المحورة		البيانات الأصلية		المتغير
	معامل التقلطح	معامل الالتواء	معامل التقلطح	معامل الالتواء	
اللوغاريتم الطبيعي	٠,٢٦٤	٠,٠٩٨	٢,٢٥٠	١,٥٣٥	الإفصاح عن المخاطر RD
اللوغاريتم الطبيعي	٠,١٩٨	٠,٦٤٤	٤٣,٨٣٥	٧,٠٢٥	حجم الشركة C-SIZE
لا يوجد			٠,٨٣٨-	٠,١٩٠	الرافعة المالية LEV
لا يوجد			١,٢٠٦-	٠,٦٤٥-	حجم مكتب المراجعة A-SIZE

(المصدر: من إعداد الباحث بالرجوع لنتائج التحليل الإحصائي)

ويلاحظ انخفاض القيم المتطرفة بشكل كبير بعد تحويل البيانات حيث حدث تحسن جوهري عند حساب معاملي الالتواء والتقلطح للبيانات التي تم تحويلها، كما أصبحت قيمة P-value في اختبار Shapiro-Wilk غير معنوية عند مستوى ٠,٠٥ بما يشير إلى أن البيانات أصبحت تتبع التوزيع الطبيعي.

ويخلص الجدول رقم (٢) المتغيرات التابعة والمستقلة وترميزها وكيفية قياسها في نموذج الانحدار الخطي المتعدد بعد معالجة مشكلة التوزيع الطبيعي.

جدول رقم (٢): قياس المتغيرات في نموذج الانحدار الخطي المتعدد

القياس	الرمز	المتغير
اللوغاريتم الطبيعي لعدد عبارات المخاطر بالتقارير السنوية	RD	الإفصاح عن المخاطر
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	C-SIZE	حجم الشركة
معدل إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول	LEV	الرافعة المالية
القيمة (١): المراجعة من قبل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى القيمة (٠): المراجعة من قبل مكاتب المراجعة الأخرى	A-SIZE	حجم مكتب المراجعة

(المصدر: من إعداد الباحث)

كما تم اختبار مدى وجود الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة حيث تم استخدام مصفوفة الارتباط ومعامل تضخم التباين لبحث تلك العلاقة، ويوضح الجدول رقم (٣) قيم الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة، ووفقاً لما اقترحه (Hair, et al. (2010 يمكن القول بوجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد إذا تخطى معامل الارتباط حاجز (٠,٩). ويلاحظ أن جميع



معاملات الارتباط أقل من هذه القيمة حيث تم تسجيل أعلى قيمة ارتباط (٠,٧٢٤) بين متغيري حجم مكتب المراجعة والرافعة المالية، ومن ثم لا توجد مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة في الدراسة الحالية.

جدول رقم (٣): مصفوفة بيرسون للارتباط الخطي

المتغير	الإفصاح عن المخاطر RD	الرافعة المالية LEV	حجم الشركة C-SIZE	حجم مكتب المراجعة A-SIZE
الإفصاح عن المخاطر RD	١			
الرافعة المالية LEV	٠,٥٧٣ *	١		
حجم الشركة C-SIZE	٠,٤٦٢ **	٠,٦٤٨ *	١	
حجم مكتب المراجعة A-SIZE	٠,٦١٨ **	٠,٧٢٤ *	٠,٥٦٤ **	١

\*\* ارتباط معنوي عند مستوى ٠,٠١ \* ارتباط معنوي عند مستوى ٠,٠٥

(المصدر: من إعداد الباحث بالرجوع لنتائج التحليل الإحصائي)

وللتأكد على استقلالية المتغيرات المستقلة وعدم تداخلها مع بعضها البعض استخدم الباحث القيم الإحصائية لمعامل تضخم التباين (VIF) ومعامل التباين المسموح به (Tolerance)، ولكي يحدث عدم التداخل بين المتغيرات المستقلة يجب أن تكون قيم VIF أقل من ١٠ وقيم Tolerance أكبر من ٠,٢ (Hair, et al., 2010).

جدول رقم (٤): نتائج اختبار تضخم التباين

المتغير	معامل تضخم التباين VIF	معامل التباين المسموح به Tolerance = 1/VIF
الرافعة المالية LEV	٣,٠١٨	٠,٤٨٦
حجم مكتب المراجعة A-SIZE	٢,٣٥٥	٠,٦١٤
حجم الشركة C-SIZE	١,٦٢٩	٠,٧١٢
متوسط معامل التباين VIF	٢,٣٣٤	

(المصدر: من إعداد الباحث بالرجوع لنتائج التحليل الإحصائي)

وبالرجوع إلى الجدول رقم (٤) يلاحظ أن جميع القيم تقع ضمن الحدود المقبولة حيث إن أعلى قيمة لمعامل التضخم (٣,٠١٨) وأقل قيمة لمعامل التباين المسموح به (٠,٤٨٦)، وهو ما يؤكد عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة وعدم تداخلها.

## ٥- نتائج البحث:

### ٥-١ الإحصاءات الوصفية:

جدول رقم (٥): الإحصاءات الوصفية للمتغيرات التابعة والمستقلة

المتغير	عدد المشاهدات	الحد الأدنى	الحد الأقصى	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الالتواء	معامل التفلطح
<b>المتغير التابع:</b>							
إجمالي عبارات الإفصاح عن المخاطر	٢٦٠	٥	٦٠	١٧,٩٨٨	٩,٤١٠	٠,٠٩٨	٠,٢٦٤
(١) معلومات المخاطر العامة	٢٦٠	٠	١١	١,٨٥٩	١,٧٤٠	٠,٣٦٢	٠,٨٦٧
(٢) السياسات المحاسبية	٢٦٠	٢	١٤	٥,١٩١	٢,٨٠٤	٠,٠٠٧	٠,١٩٤-
(٣) الأدوات المالية	٢٦٠	٠	٥	٠,٧٢٠	١,١٥٨	٠,٣١٣	٠,٥٤٣
(٤) التحوط بالمشتقات	٢٦٠	٠	٤	٠,٦٦٧	٠,٨٥٨	٠,١٧٦	٠,٤١٣
(٥) معلومات القطاعات	٢٦٠	٠	٩	١,٤٦٥	١,٧٨٨	٠,٢٠٥	٠,٤٨٥
(٦) المخاطر التشغيلية	٢٦٠	٢	٢٧	٥,٢٥٧	٣,٨٠٢	٠,٢٤٩	٠,٦٢٩
(٧) المخاطر المالية	٢٦٠	١	١٢	٢,٧٥٦	٢,٠٢١	٠,٠٢١	٠,٣٤٣
<b>المتغيرات المستقلة:</b>							
حجم الشركة C-SIZE	٢٦٠	٣,٤٥٨	٧,٨٢٤	٦,٠١١	٦,٤٣٥	٠,٦٤٤	٠,١٩٨
الرافعة المالية LEV	٢٦٠	٠,١٨	٦٣,٦٤	٣١,٨٤٨	١٧,٨٧٢	٠,١٩٠	٠,٨٣٨-
حجم مكتب المراجعة A-SIZE	٢٦٠	٠	١	٠,٧٤	٠,٣٩٧	٠,٦٤٥-	١,٢٠٦-

(المصدر: من إعداد الباحث بالرجوع لنتائج التحليل الإحصائي)

يوضح الجدول رقم (٥) أن الإفصاح عن المخاطر يختلف اختلافاً كبيراً فيما بين الشركات، ويتراوح من (٥) عبارات كحد أدنى إلى (٦٠) عبارة بحد أقصى بمتوسط (١٨) عبارة تقريباً لكل تقرير سنوي وانحراف معياري ٩,٤١٠.

وقد جاء الإفصاح عن المخاطر التشغيلية في الترتيب الأول بمتوسط قدره (٥,٢٥٧) وانحراف معياري (٣,٨٠٢)، يليه الإفصاح عن السياسات المحاسبية بمتوسط قدره (٥,١٩١) وانحراف معياري (٢,٨٠٤)، في حين جاء الإفصاح عن معلومات التحوط بالمشتقات في الترتيب الأخير بمتوسط قدره (٠,٦٦٧) وانحراف معياري (٠,٨٥٨).

كما يوضح الجدول رقم (٦) انخفاض جودة الإفصاح عن المخاطر طبقاً للأربعة أبعاد السابق تحديدها، حيث إن الإفصاح عن المخاطر غير المالية وفي شكل وصفي وغير المحدد بفترة زمنية أو يتعلق بفترات سابقة أو الفترة الحالية والذي يتضمن أخباراً حيادية يفوق بكثير الإفصاح عن المخاطر المالية وفي شكل كمي والذي يتعلق بالمستقبل ويتضمن أخباراً سيئة.

جدول رقم (٦): جودة الإفصاح عن مخاطر الشركات

خصائص العبارات	الفئات	عدد العبارات (٥)	النسبة المئوية	الحد الأدنى	الحد الأقصى	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
نوع الإفصاح	مالي	٨٤٦	%١٥,٣٢	٢	١٢	٢,٧٦	٢,٠٢
	غير مالي	٤٦٧٦	%٨٤,٦٨	٦	٥٤	١٥,٢٣	٨,١٦
	الإجمالي	٥٥٢٢	%١٠٠				
شكل الإفصاح	كمي	١٤٠٨	%٢٥,٤٩	٢	٢١	٤,٥٩	٣,٣٩
	وصفي	٤١١٥	%٧٤,٥١	٦	٤٨	١٣,٤٠	٧,٧٣
	الإجمالي	٥٥٢٢	%١٠٠				
الإطار الزمني	مستقبلي	٦٣٧	%١١,٥٣	٠	١١	٢,٠٧	١,٥٨
	تاريخي أو حالي أو غير محدد بوقت	٤٨٨٥	%٨٨,٤٧	٨	٥١	١٥,٩١	٨,٣٧
	الإجمالي	٥٥٢٢	%١٠٠				
نوع الأخبار	سيئة	٧٧٦	%١٤,٠٥	٠	٩	٢,٥٣	١,٥٦
	جيدة	١٧٤٣	%٣١,٥٦	١	٢٧	٥,٦٨	٣,٨٤
	محايدة	٣٠٠٣	%٥٤,٣٩	٥	٣١	٩,٧٨	٥,٥٥
	الإجمالي	٥٥٢٢	%١٠٠				

(المصدر: من إعداد الباحث بالرجوع لنتائج التحليل الإحصائي)

وعلى الرغم من انخفاض مستوى جودة الإفصاح عن معلومات المخاطر بالشركات المصرية إلا أن هذه النتيجة تتسق مع ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة (Dobler, et al., 2011; Linsley and Shrivess, 2006; Ntim, et al., 2013; Oliveira, et al., 2011)، وهو ما يعني عدم ارتباط مستوى الإفصاح عن المخاطر زيادة أو نقصاً بجودة هذا الإفصاح.

(٥) تم تجميع العبارات المرتبطة بالمخاطر لإجمالي ٢٦٠ مشاهدة تمثل عدد شركات العينة خلال فترة الدراسة، وقد بلغ إجمالي عدد العبارات (٥٥٢٢ عبارة) تم تصنيفها طبقاً للأبعاد الأربعة.

## ٥-٢ التحليل متعدد المتغيرات:

يعرض الجدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للإفصاح عن مخاطر الشركة، حيث تشير النتائج إلى أن قيمة F-value للنموذج معنوية إحصائياً عند مستوى ١% ومعامل التحديد ( $R^2 = 0,364$ )، وتشير قيمة معامل التحديد إلى أن المتغيرات المستقلة المتضمنة في نموذج الانحدار تفسر ٣٦,٤% من التباين في الإفصاح عن المخاطر.

جدول رقم (٧): نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد

المتغير التابع	المتغيرات المفسرة	معامل الانحدار Coefficient	إحصائية ت t-statistic
	الثابت (Constant)	- ٠,٩٣٦	- ١,٦٧ **
الإفصاح عن المخاطر RD	حجم الشركة C-SIZE	٠,٤٢٢	٥,٤٩ ***
	الرافعة المالية LEV	- ٠,٠٠٠	- ٠,٥٨
	حجم مكتب المراجعة A-SIZE	٠,٠٦٤	٢,٣٦ **
قيمة (ف) F-value			١٧,٢٣ ***
قيمة معامل التحديد $R^2$			٠,٣٦٤
عدد المشاهدات N			٢٦٠

\*\* معنوي عند مستوى ٠,٠٥

\*\*\* معنوي عند مستوى ٠,٠١

(المصدر: من إعداد الباحث بالرجوع لنتائج التحليل الإحصائي)

وتوضح النتائج وجود علاقة معنوية موجبة بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر، وهو ما يعني أن الشركات المصرية الأكبر حجماً تقصح عن مستوى أعلى من المخاطر، ويمكن تفسير هذه النتيجة من خلال نظريات الإفصاح المتعددة، وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات التي تمت في البيئة المصرية حيث توصلت دراسة الباز (٢٠١٧) ودراسة حسن (٢٠١٧) إلى وجود تأثير موجب لحجم الشركة في مستوى الإفصاح الاختياري بشكل عام.

وفيما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر تتفق هذه النتيجة أيضاً مع ما توصلت إليه الدراسات التجريبية التي أجريت في بعض الدول مثل: الولايات المتحدة وكندا والمملكة المتحدة وإيطاليا (Dobler, et al., 2011; Elshandidy and Neri, 2015) وإندونيسيا وماليزيا وسنغافورة وأستراليا (Probahudono, et al., 2013) واليابان (Mohobbot, 2005)، والتي أجمعت على وجود تأثير موجب لحجم الشركة في مستوى الإفصاح عن المخاطر.

وفيما يتعلق بالرافعة المالية فقد أوضحت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين هذا المتغير ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وعلى الرغم من عدم اتفاق هذه النتيجة مع الافتراضات النظرية إلا أن بعض الدراسات التجريبية المصرية قدمت نتائجاً متباينة بشأن العلاقة بين الرافعة المالية والإفصاح بشكل عام، ففي حين أشارت دراسة الباز (٢٠١٧) إلى وجود تأثير موجب للرافعة المالية في مستوى الإفصاح الاختياري فإن دراسة أبو طالب (٢٠١٤) ودراسة Kamel and Awadallah (2017) أكدت على عدم وجود علاقة معنوية بين الرافعة المالية ومستوى الإفصاح الاختياري وهو ما يدعم النتيجة التي توصلت إليها الدراسة الحالية.

وفيما يتعلق بحجم مكتب المراجعة فقد أسفرت النتائج عن وجود تأثير جوهري موجب لحجم مكتب المراجعة على مستوى الإفصاح عن المخاطر، حيث تتجه الشركات المصرية التي يتم مراجعة حساباتها من قبل أحد المكاتب الأربعة الكبرى لتقديم إفصاحات أكثر عن المخاطر، وهذه النتيجة تدعم ما توصلت إليه بعض الدراسات من أن نوعية المراجع تعد عاملاً رئيساً في تفسير الاختلافات في الإفصاح بين الشركات، فقد توصلت دراسة عفيفي (٢٠٠٨) إلى وجود علاقة موجبة بين حجم مكتب المراجعة والإفصاح الاختياري بالشركات المصرية.

## ٦- مناقشة النتائج:

تشير نتائج الإحصاءات الوصفية إلى أن مستوى الإفصاح عن المخاطر بالشركات المصرية جاء منخفضاً مقارنة بنتائج الدراسات التي أجريت في بعض الدول الناشئة الأخرى مثل: ماليزيا (Amran, et al., 2009) وإيطاليا (Greco, 2012)، وتزداد هذه الفجوة اتساعاً مقارنة بنتائج الدراسات التي تمت في بعض الدول المتقدمة مثل: الولايات المتحدة وكندا والمملكة المتحدة وألمانيا (Dobler, et al., 2011).

ويرجع الباحث هذا الانخفاض في مستوى الإفصاح عن المخاطر بالشركات المصرية إلى اقتصار معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) - بعنوان "الأدوات المالية: الإفصاحات" - على الإفصاح عن المخاطر المالية كما أن الإفصاح الكمي عن تلك المخاطر يكون بشكل ملخص (وزارة الاستثمار، ٢٠١٥)، ومن ثم لم يتطلب هذا المعيار الإفصاح عن المخاطر المالية بقدر معقول من التفصيل، وهو ما دفع الشركات إلى الإفصاح طواعية وبشكل أكبر عن المخاطر غير المالية تلبية لاحتياجات المتعاملين، فضلاً عن تخوف الشركات المصرية من أن الإفصاح عن المخاطر المالية قد يعرض قيمة أسهمها للانخفاض في سوق الأوراق المالية.

كما أوضحت النتائج انخفاض جودة محتوى هذا الإفصاح حيث أنه يتكون في الغالب من الإفصاح عن المعلومات غير المالية وفي شكل وصفي وغير المحدد بفترة زمنية أو يتعلق بفترات سابقة أو الفترة الحالية والذي يتضمن أخباراً حيادية. ويمكن إرجاع انخفاض جودة الإفصاح عن المخاطر بالشركات موضع الدراسة إلى المستوى المرتفع من السرية وتجنب عدم التأكد في المجتمع المصري كأحد الأبعاد الثقافية الرئيسية التي اقترحها Hofstede وكأحد القيم المحاسبية الرئيسية التي اقترحها (Gray 1988) والتي تؤثر في النظام المحاسبي وممارسات الإفصاح.

إن الوقوف على الوضع الراهن للإفصاح عن المخاطر بالشركات المصرية سوف يساعد صانعي السياسات والهيئات التنظيمية في جهودهم نحو ضمان توفير القدر الكافي من المعلومات وتعزيز كفاءة سوق رأس المال، وفي هذا الصدد تسهم الدراسة الحالية في توضيح ممارسات الإفصاح عن المخاطر من قبل الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري ومحددات هذا الإفصاح.

ويشير المستوى المنخفض نسبياً للإفصاح عن المخاطر إلى ضرورة بذل سوق الأوراق المالية المصري والهيئة العامة للرقابة المالية مزيداً من الجهد لتعزيز الشفافية وتحسين ممارسات الإفصاح عن المخاطر للشركات المصرية المدرجة بالبورصة، كما أن انخفاض جودة معلومات المخاطر التي تم الإفصاح عنها تعكس عدم كفاية هذا الإفصاح، وهو ما يعني احتياج القواعد التنظيمية المتعلقة بالمخاطر إلى مزيد من التشديد لفرضها وإنفاذها، لذا يجب على الهيئات التنظيمية إيجاد الوسائل المناسبة لتعزيز مشاركة الشركات في ممارسات الإفصاح عن المخاطر.

وفي هذا الصدد يجب أن يتم تركيز الجهود على تطوير إطار للتقرير عن المخاطر، وتقديم مجموعة من الإرشادات تساعد الشركات في الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمخاطر إلى جانب استخدامها من قبل الجهات التي تسعى إلى تقييم محفظة مخاطر الشركة، لذلك يجب على الجهات التنظيمية تزويد الشركات بإطار مناسب للتقرير عن المخاطر بما يتضمن إرشادات واضحة لتحديد وتقييم وإدارة محفظة المخاطر بالشركة والإفصاح عن تلك المخاطر.

ويمكن أن يستفيد مديرو الشركات المصرية من نتائج الدراسة الحالية في التحقق من كمية وجودة معلومات المخاطر في تقاريرهم السنوية، وذلك لضمان مصادر التمويل وتعزيز القيمة السوقية للشركة، كما يتعين على الشركات التركيز على احتياجات المستخدمين للمعلومات والإفصاح عن المزيد من معلومات المخاطر المالية والكمية والمستقبلية والتي تحمل أخباراً سيئة مع مراعاة اعتبارات الدقة والموثوقية، وذلك بدلاً من مجرد اتباع قائمة محددة من العناصر المتعلقة بالمخاطر التي يجب الإفصاح عنها.

وقد أشارت دراسة (Mokhtar and Mellett (2013 إلى أن المستثمر المصري يواجه حماية غير كافية نتيجة القصور في الشفافية بالتقارير السنوية، بالإضافة إلى انخفاض مستوى الوعي بالمخاطر الحالية والمحتملة المحيطة بالشركة، حيث إن الإفصاح عن المخاطر يعد أحد الموضوعات الحديثة نسبياً. وبالتالي فإن تحديد أنواع معلومات المخاطر المفصح عنها، والطريقة التي تدار بها من قبل شركات متعددة في قطاعات مختلفة، مع تحديد خصائص الشركات التي تفصح عن هذه المعلومات، سوف يكون مفيداً للمستثمرين والشركات المصرية على حد سواء في توضيح ممارسات الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية.

وفيما يتعلق بخصائص الشركات فقد جاءت نتائج تحليل الانحدار لتدعم الدور الموجب لحجم الشركة وحجم مكتب المراجعة كمحدد رئيسيين للإفصاح عن المخاطر بالشركات المصرية، ويمكن تفسير زيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر بزيادة حجم الشركة في ضوء نظريتي الاعتماد على الموارد والتكاليف السياسية، حيث أن الشركات كبيرة الحجم يمكنها تحمل التكاليف الإضافية الناجمة عن زيادة الإفصاح الاختياري عن المخاطر، كما أن الشركات الأكبر حجماً أكثر عرضة للضغوط السياسية من قبل أصحاب المصالح المتنوعين مما يدفعها لمزيد من الإفصاح الاختياري عن المخاطر.

في حين يرجع ارتباط مكاتب المراجعة الكبرى بالشركات التي تقدم مستوى أعلى من الإفصاح إلى تمتع تلك المكاتب بقدر كبير من الاستقلال عن عملائها، وامتلاكها الحوافز القوية للحفاظ على سمعتها من خلال تقديمها خدمات التأكيد عالية الجودة، وبالتالي فإن مكاتب المراجعة الكبرى يقع على عاتقها تشجيع الشركات على الامتثال للقوانين والمعايير المحاسبية لزيادة مستوى إفصاحاتها خاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر.

وعلى الرغم من التأثير الموجب لحجم الشركة وحجم مكتب المراجعة في مستوى الإفصاح عن المخاطر إلا أن هذه النتيجة لا تتسق مع التأثير المتوقع لكبر حجم بعض الشركات المصرية في مستوى الإفصاح عن المخاطر كما ونوعاً، حيث أسفرت النتائج عن انخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر بتلك الشركات مقارنة بالدول الناشئة والمتقدمة الأخرى، كما تشير الإحصاءات الوصفية إلى أن ٧٤% من الشركات المصرية محل الدراسة خضعت للمراجعة من قبل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى، في حين تم مراجعة الشركات الأخرى من قبل مكاتب محلية أو غير كبرى، ومن ثم يجب على المديرين والمراجعين الاستفادة من الموارد المالية والخبرات والقدرات المتاحة للشركات المصرية كبيرة الحجم لتعزيز شفافية الإفصاح بها بشكل عام والإفصاح عن المخاطر بشكل خاص.

وفي المقابل أسفرت نتائج تحليل الانحدار عن عدم وجود تأثير جوهري للرافعة المالية في الإفصاح عن المخاطر، وهذا الأمر يمكن إرجاعه إلى قدرة الدائنين على الوصول إلى المعلومات الداخلية وتلبية احتياجاتهم منها عن طريق مشاركة معلومات المخاطر الخاصة مع إدارة الشركة بدلاً من الاعتماد على التقارير السنوية، وهو ما يؤدي بدوره إلى انخفاض دوافع الإدارة في تقديم مزيد من الإفصاح العام، وهذه النتيجة تتفق مع نظرية أصحاب المصالح التي تقترض أن الدائنين هم فئة رئيسية من أصحاب المصالح المالية ولديهم القدرة على إقناع الشركات عالية الاستدانة بالاستجابة لاحتياجاتهم من المعلومات المتعلقة بالمخاطر حتى لو تم ذلك بشكل خاص، ومن ثم يمكن تفسير هذه العلاقة غير الجوهريّة للرافعة المالية إلى محدودية تأثير الدائنين في الإفصاح عن مخاطر الشركات نظراً لحصولهم على المعلومات التي يحتاجونها بشكل خاص.

كما تشير الأدلة التجريبية المتعلقة بمحددات الإفصاح عن المخاطر إلى ضرورة اهتمام واضعي القوانين واللوائح بشكل خاص باحتياجات المستخدمين من الإفصاح عن المخاطر بالشركات الأصغر حجماً والشركات ذات المستوى العالي من المخاطر، والتي لم يتم مراجعتها من قبل إحدى مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى، ومن ثم يمكن الاستفادة من نتائج الدراسة الحالية في تلك النوعية من الشركات، حيث إن الحفاظ على رضا المستثمرين يتطلب من مديري ومعدّي التقارير المالية بتلك الشركات الأخذ في الحسبان احتياجات المستثمرين كافة من المعلومات المرتبطة بالمخاطر حتى يتمكنوا من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة.

## ٧- حدود الدراسة والبحوث المستقبلية:

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار مستوى وطبيعة الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية في التقارير السنوية للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، بالإضافة إلى تحديد تأثير بعض خصائص الشركات في الإفصاح عن تلك المخاطر.

ويمكن النظر إلى القيود التي خضعت لها الدراسة الحالية وإمكانية الاستفادة من النتائج التي تم التوصل إليها من جانبين:

الجانب الأول: على المستوى التطبيقي أو العملي: حيث اقتصر التطبيق على بيانات عينة مكونة من ٥٢ شركة توافرت فيها الاشتراطات التي حددها الباحث، حيث تم استبعاد الشركات العاملة في قطاع الوساطة والخدمات المالية نظراً لطبيعتها الخاصة ومن ثم يجب عدم تعميم نتائج الدراسة الحالية على القطاع المالي، كما تم تجميع بيانات الدراسة الحالية خلال الفترة ٢٠١٥ -



٢٠١٩م والتي تضمنت قرار تحرير سعر الصرف خلال عامي ٢٠١٧/٢٠١٨، لذا ينبغي توخي الحذر عند تعميم نتائج الدراسة الحالية وذلك لتأثر البيئة المصرية بهذا القرار.

كما توصلت الدراسة الحالية إلى أن الشركات الأكبر حجماً والشركات التي تم مراجعة حساباتها من قبل مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى تفصح عن المزيد من المعلومات المتعلقة بالمخاطر في تقاريرها السنوية، لذا يجب على أصحاب المصالح توخي الحذر عند التعامل مع الشركات الأصغر حجماً والشركات التي تم مراجعة حساباتها من قبل مكاتب المراجعة بخلاف الأربعة الكبرى، وقد يتوجب عليهم البحث عن مصادر مختلفة للحصول على المعلومات إلى جانب التقارير السنوية.

إن النتيجة التي توصلت إليها الدراسة الحالية من عدم وجود تأثير جوهري للرافعة المالية في مستوى الإفصاح عن المخاطر وبشكل يخالف التوقعات النظرية - والذي تم إرجاعه إلى قدرة بعض الدائنين على الوصول إلى المعلومات بطريقة شخصية دون الاعتماد على التقارير السنوية - تستوجب من الجهات التنظيمية ومديري الشركات أن تولي اهتماماً خاصاً باحتياجات الدائنين كافة للإفصاح عن المخاطر بالشركات عالية الاستدانة.

إضافة إلى أن غياب معيار خاص للإفصاح عن المخاطر يوجب على الهيئات التنظيمية تزويد الشركات بإطار مناسب للإفصاح عن المخاطر، بما يتضمن إرشادات واضحة لتحديد وتقييم وإدارة محفظة مخاطر الشركة والإفصاح عنها، وبالتالي يقع على عاتق الهيئات التنظيمية في مصر توعية المستثمرين وأصحاب المصالح بأهمية الإفصاح عن المخاطر لحين إصدار معيار مستقل للإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية.

الجانب الآخر: على المستوى الأكاديمي أو العلمي: تضيف الدراسة الحالية إلى أدبيات المخاطر من خلال توفير الفهم لممارسات الإفصاح عن المخاطر ومحدداتها في سوق الأوراق المالية المصري، حيث يعد الإفصاح عن المخاطر بالشركات المصرية من الأمور الحديثة نسبياً، ومع ذلك فإن نتائج الدراسة الحالية تم التوصل إليها في ظل وجود بعض القيود منها:

- انصب التركيز على التقارير السنوية باعتبارها المصدر الوحيد للإفصاح عن المخاطر على الرغم من وجود بعض الطرق الأخرى مثل التقارير الفترية والمواقع الإلكترونية والتي يمكن تناولها في بحوث مستقبلية.

- في ضوء الاشتراطات التي وضعها الباحث اقتصر حجم العينة على عدد ٥٢ شركة مقيدة بالبورصة المصرية، ويمكن للبحوث المستقبلية زيادة حجم العينة من خلال زيادة حجم المجتمع

ليشمل جميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وعدم اقتصارها على مؤشر EGX 100، كما تم استبعاد البنوك والشركات التي تعمل في قطاع الخدمات المالية، ومن ثم يمكن أن تتناول البحوث المستقبلية محددات الإفصاح عن المخاطر بالقطاع المالي.

- تضمن تطبيق أسلوب تحليل المحتوى بعض الأحكام الشخصية التي لا يمكن التخلص منها خاصة في عملية التصنيف وتسجيل النقاط الخاصة ببنود الإفصاح عن المخاطر، إضافة إلى تركيز الدراسة الحالية بشكل أكبر على حجم الإفصاح عن المخاطر ومن ثم يمكن أن تتناول البحوث المستقبلية بمزيد من التركيز جودة الإفصاح عن المخاطر.

- اقتصرت الخصائص التي تم دراستها على حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة، ومن ثم يمكن أن تتوسع البحوث المستقبلية لتقدم فهماً أشمل لممارسات الإفصاح عن المخاطر بالشركات المصرية من خلال دراسة بعض الخصائص أو المحددات الأخرى للإفصاح عن المخاطر، مثل: آليات حوكمة الشركات وهيكل الملكية ونوع الصناعة وحالة القيد بالبورصة وغيرها من المحددات الأخرى.

## المراجع:

### أولاً: المراجع باللغة العربية:

إبراهيم، علاء الدين توفيق. (٢٠١٤). الإفصاح عن المخاطر: المحتوى الإعلامي والآثار الاقتصادية - دراسة ميدانية على الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية. *مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، ص ١٥٤-١٨٤.*

أبو طالب، أحمد محمد. (٢٠١٤). نموذج مقترح لقياس مستوى الإفصاح والعوامل المؤثرة فيه للشركات المتداولة في البورصة المصرية: دراسة تطبيقية. *مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ص ١٨١-٢٢٨.*

الباز، ماجد مصطفى علي. (٢٠١٧). العلاقة بين الإفصاح الاختياري وإدارة الأرباح في ضوء نظرية أصحاب المصالح: مؤشر مقترح للإفصاح الاختياري مع أدلة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢١، العدد الرابع، ٥٦٨-٦٢٤.*

الميهي، رمضان عبد الحميد. (٢٠١٥). القياس والإفصاح عن مخاطر السيولة المصرفية في ضوء مقررات بازل III ومعايير التقارير المالية الدولية IFRS: دراسة ميدانية على البنوك التجارية المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ١٩، العدد الثالث، ٣٨٤-٤٥٨.*

حسن، كمال عبد السلام علي. (٢٠١٧). محددات الإفصاح الاختياري عن تقارير الاستدامة. *المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد ٤١، العدد الأول، ص ٣٦٥-٣٨٥.*

سلامة، إيمان محمد السعيد. (٢٠١٨). أثر جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وانعكاسه على سمعة الشركات: دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٢، العدد الثاني، ص ١٠-٧٧.*

صالح، أبو الحمد مصطفى (٢٠٢٠). الإفصاح عن المخاطر وتكلفة رأس المال في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية. *مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، العدد الرابع، ص ٣٩٣-٤٣٦.*

صالح، رضا إبراهيم؛ العجمي، هالة عبد الفتاح والسمادونى، حماده فتح الله. (٢٠٢٠). أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر غير المالية مع دراسة تطبيقية. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، العدد التاسع، ص ٧٧٤-٨١٢.

عبد الحكيم، مجدي مليجي. (٢٠١٦). 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، العدد الثاني، ص ١٣٨-١٩٩.

عفيفي، هلال عبد الفتاح. (٢٠٠٨). العلاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية: دراسة اختبارية في البيئة المصرية. *مجلة البحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد ٣٠، العدد الأول، ص ٤٢٩-٤٩٨.

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

فهمي، عبير محمد رياض. (٢٠٢٠). مدخل مقترح للتنبؤ والإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية المتوقعة بهدف ترشيد القرارات في منشآت الأعمال مع دراسة تطبيقية. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثاني، العدد الأول، ص ٤٥٧-٥٠٨.

وزارة الاستثمار. (٢٠١٥). قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بإصدار معايير المحاسبة المصرية. الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية. *ملحق جريدة الوقائع المصرية*، العدد ١٥٨ تابع (أ).

وزارة الاستثمار والتعاون الدولي. (٢٠١٩). قرار وزير الاستثمار والتعاون الدولي رقم (٦٩) لسنة ٢٠١٩ بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية الصادرة بقرار وزير الاستثمار رقم (١١٠) لسنة ٢٠١٥. الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية، *ملحق جريدة الوقائع المصرية*، العدد ٨١ تابع (أ).

ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية:

- Abdallah, A. A., Hassan, M. K. and McClelland, P. L. (2015). Islamic financial institutions, corporate governance, and corporate risk disclosure in Gulf Cooperation Council Countries. *Journal of Multinational Financial Management*, 31, 63–82.
- Abraham, S. and Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39(3), 227–248.
- Ahmad, N., Nor, J. M. and Saleh, N. M. (2011). Tax audit and noncompliance behavior amongst companies in Malaysia. In *1<sup>st</sup> International Conference on Accounting, Business and Economics (ICABEC2011)*. Universiti Malaysia Terengganu.
- Al-Maghzom, A., Hussainey, K. and Aly, D. A. (2016). Corporate governance and risk disclosure: Evidence from Saudi Arabia. *Corporate Ownership and Control Journal*, 13(2), 145–166.
- Al-Shammari, B. (2008). Voluntary disclosure in Kuwait corporate annual reports. *Review of Business Research*, 8(1), 62–81.
- Al-Shammari, B. (2014). Kuwait corporate characteristics and level of risk disclosure: a content analysis approach. *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, 3(3), 128–153.
- Alzead, R. and Hussainey, K. (2017). Risk disclosure practice in Saudi non-financial listed companies. *Corporate Ownership and Control Journal*, 14(4-1), 262–275.
- Amran, A., Bin, A. M. and Hassan B. C. (2009). Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. *Managerial Auditing Journal*, 24(1), 39–57.
- Barakat, A. and Hussainey, K. (2013). Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks. *International Review of Financial Analysis*, 30, 254–273.
- Beretta, S. and Bozzolan S. (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265–288.
- Wong, R. M., Firth, M. A. and Lo, A. W. (2018). The impact of litigation risk on the association between audit quality and auditor size: Evidence from China. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 29(3), 280–311.
- Dobler, M., Lajili, K. and Zéghal, D. (2011). Attributes of corporate risk disclosure: An international investigation in the manufacturing sector. *Journal of International Accounting Research*, 10(2), 1–22.

- Elmy, F. J., LeGuyader, L. P. and Linsmeier, T. J. (1998). A review of initial filings under the SEC's new market risk disclosure rules. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 9(4), 33–45.
- Elshandidy, T. and Neri, L. (2015). Corporate governance, risk disclosure practices, and market liquidity: comparative evidence from the UK and Italy. *Corporate Governance: An International Review*, 23(4), 331–356.
- Fang, X. (2010). *Informativeness of value-at-risk disclosure in the banking industry*. PhD Thesis. University of Toronto, Canada.
- Frendy, and Kusuma, I. (2011). The impact of financial, non-financial, and corporate governance attributes on the practice of global reporting initiative (GRI) based environmental disclosure. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 13(2), 143–159.
- Gray, S. J. (1988). Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *Abacus*, 24(1), 1–15.
- Greco, G. (2012). The management's reaction to new mandatory risk disclosure: A longitudinal study on Italian listed companies. *Corporate Communications: An International Journal*, 17(2), 113–137.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. and Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
- Hassan, M. K. (2009). UAE corporations-specific characteristics and level of risk disclosure. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 668–687.
- Ismail, R., and Rahman, R. (2011). Institutional investors and board of directors' monitoring role on risk management disclosure level in Malaysia. *The IUP Journal of Corporate Governance*, 10(2), 37–61.
- Kent, P., and Stewart, J. (2008). Corporate governance and disclosures on the transition to international financial reporting standards. *Accounting and Finance*, 48(4), 649–671.
- Kamel, H. and Awadallah, E. (2017). The extent of voluntary corporate disclosure in the Egyptian Stock Exchange: Its determinants and consequences. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2), 266–291.
- Khelif, H. and Hussainey, K. (2016). The association between risk disclosure and firm characteristics: a meta-analysis. *Journal of Risk Research*, 19(2), 181–211.
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2009(1), 61–87.

- Konishi, N. and Ali, M. (2007). Risk reporting of Japanese companies and its association with corporate characteristics. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 4(3), 263–285.
- Lajili, K. and Zeghal, D. (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 22(2), 125–142.
- Linsley, P. M. and Shrives, P. J. (2000). Risk management and reporting risk in the UK. *Journal of Risk*, 3(1), 115–129.
- Linsley, P. M. and Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *British Accounting Review*, 38(4), 387–404.
- Marshall, A. P. and Weetman, P. (2008). Managing interest rate risk and foreign exchange: disclosure of objectives, policies and processes. *Institute of Chartered Accountants in England and Wales, Centre for Business Performance*.
- Mohobbot, A. (2005). Corporate risk reporting practices in annual reports of Japanese companies. *Japanese Journal of Accounting*, 16(1), 113–33.
- Mokhtar, E. S. and Mellett, H. (2013). Competition, corporate governance, ownership structure and risk reporting. *Managerial Auditing Journal*, 28(9), 838–865.
- Mousa, G. A. and Elamir E. A. (2013). Content analysis of corporate risk disclosures: the case of Bahraini capital market. *Global Review of Accounting and Finance*, 4(1), 27–54.
- Nor, J. M., Ahmad, N., and Saleh, N. M. (2010). Fraudulent financial reporting and company characteristics: tax audit evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 8(2), 128–142.
- Ntim, C. G., Lindop, S. and Thomas, D. A. (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*, 30, 363–383.
- Oliveira, J., Rodrigues, L. L. and Craig R. (2011). Risk-related disclosures by non-finance companies: Portuguese practices and disclosure characteristics. *Managerial Auditing Journal*, 26(9), 817–839.
- Padia, N. (2012). Disclosure of non-financial information on strategy in South African annual reports. *African Journal of Business Management*, 6(46), 11472–11479.
- Probohudono, A. N., Tower, G. and Rusmin, R. (2013). Risk disclosure during the global financial crisis. *Social Responsibility Journal*, 9(1), 124–137.

- SEC. (1997). Disclosure of Accounting Policies for Derivative Financial Instruments and Derivative Commodity Instruments and Disclosure of Quantitative and Qualitative Information About Market Risk Inherent in Derivative Financial Instruments, Other Financial Instruments, and Derivative Commodity Instruments. FR-48, *Federal Register*, 62(27), 6044–6079.
- Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D. and Joseph, N. L. (2000). A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform. *The British Accounting Review*, 32(4), 447–478.
- Tabachnick, B. G. and Fidell, L. S. (2007). *Using Multivariate Statistics*. Boston: Allyn and Bacon.
- Taylor, G., Tower, G., Zahn, J. van D. and Neilson, J. (2008). Corporate governance determinants on Australian resource companies' financial instrument disclosure practices. *Asian Review of Accounting*, 16(1), 56–73.



ملحق رقم (١): مجموعات وبنود الإفصاح عن المخاطر

المجموعات	البنود	المجموعات	البنود
معلومات المخاطر العامة	الأهداف والخطط الاستراتيجية	الأدوات المالية	إعادة تصنيف الأدوات المالية
	التطلعات والتوقعات	التحولات	التغيرات المترابطة في القيمة العادلة
	المخاطر السياسية والاقتصادية	بالمشتقات	وصف التحوط
معلومات القطاعية	التحالفات الجديدة والمشروعات المشتركة	المعلومات القطاعية	التغير في القيمة العادلة للأصول والالتزامات
	المنافسة في سوق المنتجات		تحوط التدفق النقدي
	الكوارث الطبيعية		قطاعات الأعمال الرئيسية
السياسات المحاسبية	استخدام التقديرات والأحكام الشخصية	المخاطر التشغيلية	القطاعات الجغرافية الرئيسية
	الأصول الضامنة للقروض		التركيز الجغرافي
	انخفاض قيمة الأصول المالية		تركز العملاء والموردين والأصول
	انخفاض قيمة الأصول الأخرى		تطوير المنتجات والخدمات
	إلغاء الاعتراف بالأصول المالية		فشل المنتجات والخدمات
	السياسات العامة لإدارة المخاطر		تآكل وتغير العلامة التجارية
	الهدف من امتلاك الأدوات المشتقة		الكفاءة والأداء
	الالتزامات المحتملة		حوافز الأداء
	الالتزام بالإفناق الرأسمالي		رضا العميل
	الأصول والمكاسب المحتملة		الرقابة الداخلية
تقييم المخزون	البنية التحتية		
المصادر الرئيسية لعدم التأكد	تشغيل المعلومات ومخاطر التكنولوجيا	المخاطر التشغيلية	توظيف الأفراد المؤهلين والمهرة
ترجمة العملات الأجنبية	مصادر الموارد وتوافرها		الاستمرارية والاستدامة
التعرض لمخاطر أسعار الفائدة	الصحة والسلامة		المخاطر البيئية
إدارة مخاطر أسعار الفائدة	مخاطر البيئة التنظيمية		العقوبات القانونية والتنظيمية
التعرض لمخاطر أسعار الصرف	إدارة الأرباح		تحفظات المراجع
إدارة مخاطر أسعار صرف العملات	الأحداث خارج الميزانية		مخاطر التشغيل الأخرى
التعرض لمخاطر السيولة			
إدارة مخاطر السيولة			
التعرض لمخاطر الائتمان			
إدارة مخاطر الائتمان			
التعرض لمخاطر أسعار السلع			
إدارة مخاطر أسعار السلع			
التعرض لمخاطر الأسعار الأخرى			
تحليل الحساسية			