

مداخل الحد من المخاطر المالية في الفكر المحاسبي: دراسة نظرية

إعداد

أ.د محسن عبيد عبد الغفار يونس عزام د. نسرين محمد سعيد ألمليح
أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد مدرس المحاسبة كلية التجارة –
كلية التجارة - جامعة المنوفية جامعة المنوفية

الباحثة / إيمان محمد إبراهيم أبوصوان

2021

مداخل الحد من المخاطر المالية في الفكر المحاسبي: دراسة نظرية

أولاً: مشكلة البحث:

تسبب المخاطر المالية مخاطر خسائر مالية للشركات وتنتج عموماً عن التقلبات والخسائر في السوق المالية بسبب التقلبات في أسعار الأسهم والعملات وأسعار الفائدة وغيرها، وتواجه الشركات مخاطر مالية في غياب الإدارة السليمة، ويستخدم المدراء في الشركات أساليب الحماية المختلفة لتجنب التعرض للمخاطر المالية المتنوعة الناتجة عن إمكانية حدوث تقلبات في الأسعار بشكل غير مرغوب فيها، ويمكن تحديد المخاطر المالية باستخدام أدوات التحليل، وعلى الرغم من أن المخاطر المالية ليست ظاهرة إيجابية إلا أن فهمها يمكن أن يؤدي إلي اتخاذ قرارات أفضل وأكثر استنارة في الاستثمار، ويساعد تقييم المخاطر المالية المرتبطة بالأوراق المالية أو الأصول في تحديد قيمة هذا الاستثمار حيث توجد آثار كبيرة إذا لم يتم التحكم في المخاطر المالية، وتتأسس المشكلة البحثية في محاولة استقراء أهم أساليب الحد من المخاطر المالية في الفكر المحاسبي، وفي ضوء ذلك يتضمن البحث ثلاثة محاور حيث يتناول المحور الأول الدراسات السابقة التي تناولت أساليب الحد من المخاطر المالية بينما يركز المحور الثاني على الإطار النظري للمخاطر المالية في حيث يخلص المحور الثالث لأهم مداخل الحد من المخاطر المالية.

ثانياً: أهداف البحث:

يهدف البحث إلى ما يلي :

- 1- استعراض الدراسات السابقة التي تناولت أساليب الحد من المخاطر المالية .
- 2- دراسة وتحليل مفهوم المخاطر المالية.
- 3- التعرف على أهم مداخل الحد من المخاطر المالية.

ثالثاً: الدراسات السابقة التي تناولت أساليب الحد من المخاطر المالية.

تناول هذا القسم من البحث الدراسات السابقة ذات الصلة بأساليب الحد من المخاطر المالية بغرض التعرف على الفجوة البحثية التي يستهدف هذا البحث تغطيتها حيث تناولت دراسة على (2005) محاولة تطوير إطار عام لإدارة المخاطر المالية بالشركات المساهمة المصرية وتطوير نموذج كمي لقياس المستوى النسبي لإدارة المخاطر المالية بتلك الشركات، واعتمدت الدراسة على أدوات مالية تمثل (13 أداة) كأدوات للقياس النسبي لتسعة أساليب لإدارة المخاطر المالية – تتمثل في زيادة كفاءة الاستخدام للأموال، تقليل نسبة المديونية، الاعتماد على مصادر تمويل أقل خطورة، الاستثمار في أصول أكثر سيولة، تقليل نسبة التوزيعات من الأرباح، تقليل حجم الالتزامات النقدية الثابتة، تحقيق التوازن المالي بين هيكل التمويل وهيكل الأصول، تحقيق التوازن النقدي (التوازن بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة)، تنويع الاستثمارات، وتجنب الاختلال في هيكل التمويل- كمتغيرات داخلية في نموذج يتضمن خطر العسر المالي، ومن أهم نتائج الدراسة:

- وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين استخدام الشركة لأساليب إدارة المخاطر المالية وبين احتمال تعرضها لمشاكل أو ضغوط مالية، وكانت هذه العلاقة عكسية ومعنوية في معظم الشركات المساهمة المصرية وذات دلالة إحصائية.
- وجود علاقة معنوية مستوى إدارة المخاطر المالية بالشركات المصرية وبين قدرتها على جذب الأموال الدائنة بشروط أفضل وكذلك وجود علاقة معنوية بين مستوى إدارة المخاطر المالية بالشركات المصرية وبين قدرتها على تعظيم القيمة للمساهمين فيها.
- وقد تناولت دراسة غنام (2007) محاولة التأكد من مدى جدارة الحوكمة في حماية حقوق الدائنين كمصدر تمويلي هام لمنظمات الأعمال المطبقة لقواعد الحوكمة من المخاطر المالية التي يمكن أن تهدد تلك الحقوق، وأوضحت أن الخطر المالي المصاحب للاقتراض يتأثر عندما تزداد التكلفة الحدية للاستدانة عن عائدها الحدي، وحيث أن هيكل التمويل يتكون من أموال مملوكة وأخرى مقترضة فالخطر المالي يكون مرهوناً بالرفع المالي وقد توصلت الدراسة إلى:
- أهمية الأخذ بقواعد الحوكمة بشكل جدي وسريع يكفل للإدارة تيسير الاقتراض بشروط مناسبة، ويحفظ للدائنين حصولهم على مستحقاتهم في أقصر وقت وبأدنى مخاطر ممكنة.
- ملامح مخاطر الإقراض الكلي- بالاعتماد على نتائج كل من مؤشر توبن كيو Tobin q وهو مؤشر عام يقيس الخطر الذي يمكن أن يتعرض له الدائن إذا قرر الإستمرار في إقراض الشركة (مقاساً بقسمة القيمة السوقية الإجمالية للملكية والمديونية على تكلفة الأصول الملموسة الواجبة الإحلال) ويستهدف الإطمئنان إلي الوضع التشغيلي للشركة وقدرتها الإرادية التي لا تتحقق إلا بأصولها الملموسة المقنتاة، ومضاعف الملكية (وهو الجزء المستخدم لقياس الخطر المالي)، غير واضحة في شركة فودافون قياساً بشركة موبينيل التي يميل الخطر فيها للارتفاع حيث وجدت علاقة طردية نسبياً بالنسبة لمعامل ارتباط مؤشر q، وبالنسبة لمؤشر مضاعف الملكية فإن معامل ارتباطه يشير لعلاقة طردية قوية يستدل منها على أن زيادة حجم الاقتراض بشكل عام قد يرفع الخطر أمام الدائن المرتقب.
- توجيه نظر الإدارة للإعتبارات التي يجب أن تكون محل الحوكمة المالية لحث أصحاب الأموال على الإقراض بأدنى تردد، حيث يقتضي الأخذ بالحوكمة خضوع الشركة لكل من الحوكمة الداخلية والخارجية من منظور توافر إعتبارات الإفصاح والشفافية لأعمالها الإدارية والمالية.

كما تناولت دراسة العقيلي (2009) تحليل أنشطة التمويل خارج الميزانية من خلال تحليل دور وموقف معايير المحاسبة والمراجعة، وتعديل نسبة المديونية ونماذج التنبؤ بالإفلاس بهذه المخاطر المالية، مع تحديد دور ومسئولية مراقب الحسابات عن أنشطة التمويل خارج الميزانية، وتحديد أثرها علي تقرير مراقب الحسابات عند تقييم الاستمرارية، تم صياغة الفروض الاختبارية والمتعلقة بمتغيرات الدراسة وهي نسبة المديونية المعدلة، ومؤشر الإفلاس لنموذج Altman Z-Score I، والمخاطر المالية- تم التعبير عن المخاطر المالية لاحتمال حدوث أو تعرض الشركة للإفلاس نتيجة لوجود الالتزامات المرتبطة بأنشطة التمويل خارج الميزانية-، ومسئولية مراقب الحسابات، ومن أهم نتائج الدراسة :

- وجود اختلاف معنوي بين نسبة المديونية قبل وبعد التعديل بالالتزامات الناتجة من أنشطة التمويل خارج الميزانية، ويرجع ذلك إلى أنشطة التمويل خارج الميزانية يترتب عليها قيم والتزامات مالية لا تتأثر بها القوائم المالية وبالتالي لا تؤثر ظاهرياً على نسبة المديونية مما قد يؤدي إلى قرارات خاطئة من جانب مستخدمي القوائم المالية بسبب صعوبة الوصول إلى القيمة الحقيقية للديون أو التكاليف التعاقدية التي تتحملها الشركة مستقبلاً، ولأغراض التحليل المالي هناك ضرورة لعمل تعديلات ملائمة تشمل كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي
- يعتبر الرفع المالي وتحسين نسبة المديونية الدافع الرئيسي وراء ضلوع الشركات في أنشطة التمويل خارج الميزانية، كما أن مخاطر تزايد نسبة المديونية عندما تكتشف الديون خارج الميزانية يشكل عبء على الشركة قد يدفعها إلى انتهاك عقود القروض الأمر الذي يحملها مزيد من التكاليف التعاقدية وقد يدفعها إلى الإفلاس
- توجد علاقة وثيقة بين المخاطر المالية لأنشطة التمويل خارج الميزانية واستمرارية الشركة، حيث أن أنشطة التمويل خارج الميزانية ينتج عنها وجود التزامات على الشركة غير معترف بها في القوائم المالية وعند أخذها في الحسبان تؤدي إلى زيادة نسبة الديون إلى حقوق الملكية وبالتالي زيادة المخاطر المالية والتي بدورها يمكن أن تؤدي إلى الإفلاس.

تناولت دراسة (2011) RAM الارتباط بين ممارسات إدارة المخاطر - من خلال قياس تأثير استخدام المشتقات والأدوات غير المشتقة في التعرض للأسعار المالية- مع انخفاض مستويات المخاطر، حيث تم دراسة تأثير أنشطة التحوط للشركة ومدى تعرضها للمخاطر المالية، واستخدام ثلاثة فئات للمخاطر المالية، الفئة الأولى هي مخاطر سعر الصرف، والفئة الثانية هي مخاطر سعر الفائدة، والفئة الثالثة مخاطر أسعار السلع الأساسية، وتم إجراء الدراسة على مرحلتين، الأولى: تقدير تعرض الأوراق المالية للشركة لمخاطر الأسعار المالية باستخدام نموذج السوق متعدد العوامل للوصول إلى مستوى التعرض للمخاطر المالية لكل شركة، وفي المرحلة الثانية دراسة العلاقة بين تعرضات السعر المالية المقدرة بالفعل وأنشطة التحوط.

ومن أهم نتائج الدراسة إن سلوك المخاطرة المتأصل في العمليات الحقيقية للشركات ومدى استخدام المشتقات وأدوات إدارة المخاطر الأخرى. لذلك تؤثر سياسات التحوط على تعرض الشركة للمخاطر المالية وكذلك يؤثر حجم تعرض الشركة للمخاطر على أنشطة التحوط، وجود أدلة على أن عينة الشركات تحمل نسب مرتفعة من التعرض للفئات الثلاث من المخاطر المالية، وأن التحوط يرتبط بشكل كبير مع تعرجات السعر المالي، وأهمية أنشطة التحوط كمحدد لمعرضات سعر الصرف وأسعار السلع الأساسية في الشركة، مما يدل على أن أنشطة التحوط للشركة تحد من احتمال التعرض لضائقة مالية، وأن التعرض للمخاطر المالية وأنشطة التحوط مرتبطة داخلياً ولكن فقط فيما يتعلق بمخاطر الصرف ومخاطر السلع.

هدفت الدراسة تريكي (2016) الوقوف على التقنيات والآليات التي تستخدمها شركات التأمين لتسيير مخاطرها المالية وقد خلصت الدراسة إلى :

- يعتمد التشخيص المالي على تحليل البيانات المالية المتوفرة عن الشركة لمعرفة نقاط القوة والضعف لتجنب وقوع شركات التأمين في المخاطر المالية.بي
- عتمد التشخيص المالي على أساليب مختلفة ومتنوعة من خلالها يمكن لشركات التأمين احد من المخاطر المالية أو مواجهتها للحفاظ على مركزها المالي واستمراريتها.

كما تناولت دراسة حسين (2016) أثر هيكل الملكية، والرافعة المالية، وجودة المراجعة كمؤشرات لحوكمة الشركات، على الأداء المالي، وقد اعتمدت الدراسة على عينة بلغت 268 مشاهدة للشركات المدرجة في مؤشر EGX100، خلال الفترة من 2007 إلى 2010، ومن أهم نتائج الدراسة:

- تمثل الرافعة المالية أداة ضغط على المديرين لأنها تقلل من نزعة المديرين ورغبتهم لتحقيق مصالح شخصية من خلال تقليل التدفق النقدي المتاح لدي المديرين، وتعمل أيضاً على زيادة الربح المتاح للملاك لأنها تمثل ميزة ضريبية من خلال خصم الفوائد من الربح الخاضع للضريبة، ولكن في المقابل قد تؤدي الرافعة المالية لمخاطر مالية نتيجة لتحمل الإدارة لتكاليف ثابتة، ووجود احتمال عدم القدرة على سداد القرض وفوائده في تاريخ الاستحقاق.
- حوكمة الشركات تعد إحدى العناصر المهمة في استمرار الشركة ونموها الاقتصادي وزيادة ثقة المستثمرين فيها.
- الرافعة المالية يمكن أن تمثل مؤشراً قوياً على حوكمة الشركات – أنه نتيجة لوجود فجوة في المعلومات المتاحة للأطراف الداخلية والأطراف الخارجية، والتدفق النقدي الحر المتاح للإدارة يجعل ذلك من التمويل بالاقتراض(الرافعة المالية) بمثابة أداة ضغط على المديرين بواسطة الدائنين من خلال قيام المقرضين (الدائنين) بمراقبة تصرفات الإدارة، وذلك لخوفهم من قيام الإدارة بالاستثمار في مشروعات ذات درجة خطورة عالية لزيادة العائد على أموال المالكين، الأمر الذي يؤدي إلى قيام المديرين بتجنب القيام بأي تصرف يحقق مصالح شخصية، كما تقلل الرافعة المالية من الأموال المتاحة لدى المديرين، كما أنه في حالة الإعلان عن قرض بنكي ومصدر القرض وفترة القرض فإن ذلك يوضح الملاءة المالية للشركة وقدرتها على خدمة الدين، مما يؤدي إلى وجود علاقة جيدة بين الشركة والبنك، ويؤدي إلى تقليص فجوة المعلومات بين الإدارة والمساهمين.

ولقد تناولت دراسة عزام (2019) إستخدام نظم الخبرة في الكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان، واستهدفت الدراسة محاولة الكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان بغرض الحكم على قدرة هذه الشركات على الإستمرار وتصنيفها وفقاً لأدائها المالي لشركات ناجحة أو فاشلة، وتطرقت الدراسة لعدة نماذج محاسبية كمية تضمنها الفكر المحاسبي والتي استهدفت توظيف المؤشرات المالية في التنبؤ بمدى تعرض الشركة للإفلاس إعتبار أن هذه المؤشرات ذات دلالة في تحديد مدى قوة المركز المالي للشركة ومن ثم استمراريتها.

حيث أفادت هذه الدراسة بوجود العديد من النماذج الكمية التي استهدفت التنبؤ بالفشل المالي للشركات ويمكن عرض النماذج الأكثر استخداماً في الفكر المحاسبي للإفلاس أهمها نموذج Altman(1968)، نموذج Springate (1978)، نموذج Kida (1980)، ونموذج Sherrod(1987)، وقامت الدراسة بتصميم نظام خبير للتنبؤ بمدى تعرض الشركات بقطاع الصناعات المعدنية للإفلاس خلال أي سلسلة زمنية بناءً على الأربعة نماذج السابقة بما يسمح بتقييم أداء الشركات بغرض التعرف على مدى تعرض الشركات لمخاطر الإفلاس بصورة آلية وآنية و آنية و مخاطر الائتمان بهذه الشركات ومدى قدرتها على الاستمرار وتصنيفها وفقاً لأدائها المالي إلى شركات ناجحة أو فاشلة.

ولقد اعتمدت الدراسة على نموذج Sherrod (1987) نظراً لفاعلية هذا النموذج في التنبؤ بمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان بشكل متزامن، وبتطبيق هذا النظام الخبير على شركات الصناعات المعدنية ولقد أسفرت نتائج هذه الدراسة عما يلي :

- إمكانية تصنيف 57% من العينة كشركات ناجحة بما يعادل ثمانين شركة تتسم بقدرتها على الاستمرار في مزاولة نشاطها الأساسي، بالإضافة لانخفاض مخاطر الائتمان لدى هذه النوعية من الشركات وهي شركة النصر للتعدين، الشركات العامة لمنتجات الخزف والصيني، شركة النصر لصناعة الكوك، شركة الدلتا للصلب.
- كما أظهرت النتائج الدراسة أن نسبة 43% من الشركات بما يعادل ست شركات يمكن تصنيفها على أنها شركات خاسرة معرضة بصورة شبه مؤكدة لمخاطر الإفلاس بالإضافة لارتفاع مخاطر الائتمان لدى هذه النوعية من الشركات وهي شركة المصرية العامة للورش، الشركة المصرية للإنشاءات المعدنية(ميتاك) وقد تم دمج هذه الشركة الخاسرة المعرضة للإفلاس مع إحدى الشركات الراحبة وهي شركة سيتلوك وذلك بعد إعلان نتائج الدراسة، شركة النصر للمطروقات، شركة الحديد والصلب وقد تم تصفيتهما بالفعل بعد مرور عامين من الدراسة، شركة مصانع النحاس، شركة النصر للمواسير.

كما هدفت دراسة العراقي (2021) إلى إلقاء الضوء على أثر الإلتزام بتطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) في الشركات المساهمة المصرية ومعرفة أثر هذا الإلتزام للحد من المخاطر المالية، وأثر تطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) على نتائج الشركات المساهمة المصرية وعلى قرارات المستثمرين ومن أهم نتائج الدراسة :

- انخفضت متوسطات (مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر السوق) بعد تطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) للحد من المخاطر المالية
- يؤثر تطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) تأثيراً إيجابياً في إظهار حقيقة نتائج الشركات حيث انخفضت متوسطات (قيم الأصول، تكوين المخصصات، تقييم المخزون) بالقيمة العادلة بعد تطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS)

- يؤثر تطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) تأثيراً إيجابياً على قرارات وتوجهات المستثمرين في بيئة الأعمال المصرية حيث ارتفعت متوسطات (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية) بعد تطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS)

وبناءً على ماسبق تضمنت الدراسات السابقة العلاقة بين المخاطر المالية والعائد على حقوق المساهمين نتيجة للإعتماد على القروض في تمويل الإستثمارات، وإمكانية أن يترتب عليها حدوث الإفلاس مستقبلاً لزيادة الإعتماد على القروض (محمد، 1995)، فبمجرد وجود التكاليف التي تسبب الرفع المالي فإن زيادة صافي الربح بنسبة معينة يصاحبها زيادة في العائد المتاح للملاك بنسبة أكبر، ومن ناحية أخرى إذا إنخفض صافي الربح بنسبة معينة فلا بد أن يصحب ذلك إنخفاض في العائد المتاح للملاك بنسبة أكبر (هندي، 1998)، واهتم بعض الباحثين بدراسة العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر المالية وأسعار وعوائد الأسهم (زين الدين، 2005؛ دسوقي، 2014)، حيث استهدفت دراسة علي (2005) تحليل أثر العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في التقارير السنوية وعوائد الأسهم.

ولقد اهتم بعض الباحثين بدراسة المخاطر المالية وإدارة المخاطر في الشركات ومحاولة تطوير إطار عام لإدارة المخاطر المالية بالشركات المساهمة المصرية وتطوير نموذج كمي لقياس المستوى النسبي لإدارة المخاطر المالية بتلك الشركات، وتوصلت إلى وجود علاقة معنوية بين مستوى إدارة المخاطر المالية بالشركات المصرية وبين قدرتها على جذب الأموال الدائنة بشروط أفضل وكذلك وجود علاقة معنوية بين مستوى إدارة المخاطر المالية بالشركات المصرية وبين قدرتها على تعظيم القيمة للمساهمين فيها، وهي الفقد الجزئي أو الكلي المحتمل في قيمة ثروة المساهمين نتيجة للخصائص المالية للشركة.

وأرجع (Coyle 2004) نشأة المخاطر المالية لعوامل خارجية ذات الطبيعة المالية، حيث تتعرض شركات الأعمال لأربعة أنواع رئيسية من المخاطر المالية هي مخاطر سعر الفائدة، ومخاطر سعر الصرف، ومخاطر حقوق الملكية أي التقلب في أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار السلع، كما تناولت دراسات أخرى علاقة المخاطر المالية بالإستثمار والإئتمان، والقدرة على سداد الالتزامات الخاصة بالشركة (Hal, 2008؛ حسن، 2013؛ دسوقي، 2014).

وتناولت دراسة العقيلي (2009) المخاطر المالية لأنشطة التمويل خارج الميزانية وتحديد دور مراقب الحسابات، حيث يمكن التعبير عن المخاطر المالية بإحتمال حدوث أو تعرض الشركة للإفلاس نتيجة لوجود الالتزامات المرتبطة بأنشطة التمويل خارج الميزانية، وتوجد فروق معنوية بين نسبة المديونية الصريحة ونسبة المديونية المعدلة لأنشطة خارج الميزانية، ويرجع ذلك إلى أنشطة التمويل خارج الميزانية ينتج عنها وجود التزامات على الشركة غير معترف بها في القوائم المالية، وهذه الالتزامات تؤدي إلى زيادة نسبة المديونية (نسبة الديون إلى حقوق الملكية)، وبالتالي زيادة المخاطر المالية التي يمكن أن تتعرض لها الشركة والتي بدورها يمكن أن تؤدي إلى الإفلاس، مما يترتب عليه وجود علاقة وثيقة بين المخاطر المالية لأنشطة التمويل خارج الميزانية واستمرارية الشركة (متولي، 2015).

ونظراً للإهتمام المتزايد من جانب الباحثين بموضوع حوكمة الشركات وما ينطوي عليه من آليات مثل لجان المراجعة والإدراك الكامل لأهمية تلك اللجان في التخلص من السلبيات في الأنواع المختلفة من الشركات، حيث تعد حوكمة الشركات أداة تعمل على توفير رقابة داخلية عالية الكفاءة لمساعدة المستثمر على إستعادة الثقة في الأسواق، وتعد إحدى العناصر المهمة في إستمرار الشركة ونموها الإقتصادي وزيادة ثقة المستثمرين فيها، واهتمت بعض الجهات المهنية خاصة المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (2008) AICPA والتي استهدفت مساعدة أعضاء الإدارة المالية ولجنة المراجعة للشركة في تقييم المخاطر، وأوضحت أنه ينبغي على لجان المراجعة الإستمرار في التصدي لجميع أنواع المخاطر مع فريق الإدارة العليا بالإضافة إلى التركيز على المخاطر في البيانات المالية.

كما تناولت دراسة (2011) RAM الإرتباط بين ممارسات إدارة المخاطر مع إنخفاض مستويات المخاطر، حيث تناولت تأثير أنشطة التحوط للشركة ومدى تعرضها للمخاطر المالية، وتناولت السعدي (2014) أهمية لجان المراجعة كجزء من حوكمة الشركات في الحد من التعثر المالي وتحسين أداء أسهم الشركات التي تتداول أسهمها بسوق الأوراق المالية المصرية، كما استهدفت دراسة أجراها إحدى المكاتب الكبرى (2014) KPMG تحديد إهتمامات لجان المراجعة ودورها في الإشراف على إعداد التقارير المالية وأوضحت الدراسة أن لجان المراجعة تتطلب الكثير من المعلومات بشأن المخاطر الرئيسية التي تواجه الشركة، وأن العديد من لجان المراجعة يقع على عاتقها المسؤولية الأولى عن مخاطر الأعمال الرئيسية بالإضافة إلى التقارير المالية والرقابة الداخلية عن الإمتثال التنظيمي والقانوني، والمخاطر المالية، ومخاطر تكنولوجيا المعلومات، وعمليات إدارة المخاطر، وأن مدى مسؤوليات لجنة المراجعة عن الإشراف على مختلف المخاطر هو الأعلى بشكل ملحوظ على الصعيد العالمي، ومحاولة الوقوف على الآليات التي تستخدمها شركات التأمين لتسيير مخاطرها المالية (تريكي ، 2016) ، والكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان بغرض الحكم على قدرة هذه الشركات على الإستمرار (عزام ، 2019)، كما تناولت دراسة العراقي (2021) أثر الإلتزام بتطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) في الشركات المساهمة المصرية.

رابعاً : الإطار النظري للمخاطر المالية .

1/4 مفهوم المخاطر المالية.

المخاطر المالية يقصد بها تلك المخاطر التي يتعرض لها حملة الأصول المالية وتظهر في الشركة عادة عند اعتمادها على مصادر التمويل المختلفة (كالقروض، الأسهم على سبيل المثال)، تنشأ عن متغيرات لا تتوافر لدى الشركة ميزة تنافسية، فتنبع إستراتيجيات جيدة لإدارة هذه المخاطر لأجل تغطيتها، أو تجنبها، أو السيطرة عليها لأن تحمل هذه المخاطر لا يحقق لها أية عوائد اقتصادية، وهي مخاطر ليس لها علاقة مباشرة بالنشاط الأساسي للشركة، ولكنها ترتبط بالسوق الذي تعمل فيه.

يعتبر الخطر المالي مستقل عن الخطر التشغيلي، على إعتبار أن الخطر المالي يتعلق بقرارات التمويل، في حين أن الخطر التشغيلي يرتبط بقرارات الأعمال والنشاط والاستثمار في الشركة، إلا

أن العلاقة بينهما تتضح من خلال الآثار المتبادلة بينهما، فالخطر التشغيلي الذي يؤثر سلباً على الأرباح، فيعرض الشركة لخطر العجز عن السداد. ومنه يعرض الشركة الى الخطر المالي من خلال الأرباح التي تعتبر مصدر التدفق النقدي المستعمل في عملية السداد، وتأتي مخاطر الأعمال من طبيعة أعمال الشركة وتتصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق، أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية، وتكون هذه المخاطر في العادة مصاحبة لنظام الاستدانة (ارتفاع الرافعة المالية) حيث أن الشركة تكون في وضع مالي لا تستطيع فيه مقابلة التزاماتها من أصولها الجارية حيث تكمن فكرة الرفع في التحكم في المخاطر المالية عن طريق التأثير الذي تحدثه التكاليف الثابتة في العلاقة بين إيرادات الشركة وأرباحها، فوجود التكاليف الثابتة يعني التغير في الموارد بنسبة معينة، الخطر المالي الناتج عن عملية الرفع المالي يعني ربحية أعلى، أي أن نقص الربحية (مخاطر تشغيلية) تؤدي إلى عدم القدرة على السداد (مخاطر مالية)، رفع مالي مرتفع (مخاطر مالية) تؤدي إلى إزدياد الربحية (أمان تشغيلي)، إن كلاً من مخاطر الأعمال والمخاطر المالية تعبر عن مخاطر ناتجة عن سوء تقدير التدفقات الناجمة عن الاستثمارات، فلا تكون النتيجة كما تم توقعها من حيث التوقيت والمقدار، إضافة إلى كيفية توزيع التدفقات النقدية على المقترضين والمالكين في الشركة، وهذا ما يعرف بمخاطر التدفق النقدي (حمداني، 2012).

حظى مفهوم المخاطر المالية بمزيد من الإهتمام في أدبيات المراجعة حيث تعددت التعريفات، حيث عرفت بأنها المخاطر الإضافية التي تقع على عاتق المساهمين العاديين نتيجة لإعتماد الشركة على القروض في تمويل استثماراتها، ويمكن أن يترتب عليها حدوث الإفلاس مستقبلاً لزيادة الإعتماد على القروض، وتظهر هذه المخاطر في صورة تقلب العائد على حقوق الملكية أو تقلب العائد على الاستثمار في الأوراق المالية، وتعتبر المخاطر المالية أهم متغير يحدد التشكيلة التي يتكون منها هيكل رأس المال، والصفة الرئيسية للقروض أنها واجبة السداد على أقساط منتظمة بالإضافة إلى الفائدة المتفق عليها، وتتمثل المخاطر المالية في التذبذب في صافي الربح بعد الضريبة، أي التذبذب في العائد المتاح للملاك (حملة الأسهم العادية) بسبب استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة المتمثلة في فوائد القروض وتوزيعات الأسهم الممتازة.

والشركة التي تتحمل قدرًا كبيراً من التكاليف الثابتة تتعرض لتغير بمعدل أكبر في العائد المتاح للملاك نتيجة لتغير بمعدل أقل في صافي الربح، ويطلق على هذه الظاهرة بالرفع المالي فبمجرد وجود التكاليف التي تسبب الرفع المالي فإن زيادة صافي الربح بنسبة معينة يصاحبها زيادة في العائد المتاح للملاك بنسبة أكبر، ومن ناحية أخرى إذا إنخفض صافي الربح بنسبة معينة فلا بد أن يصحب ذلك انخفاض في العائد المتاح للملاك بنسبة أكبر (هندي، 1998).

كما تنشأ المخاطر المالية من عوامل خارجية وذات الطبيعة المالية. ويمكن تصنيفها إلى العديد من المخاطر وفقاً لمصدر الخطر إلى مخاطر ائتمان، مخاطر تغير أسعار أعماله، خطر معدل الفائدة، وخطر السوق، مخاطر السيولة، مخاطر تغير أسعار السلع والخدمات، خطر المديونية، وخطر كفاية رأس المال (Coyle , 2004):

- خطر الائتمان: وينشأ نتيجة احتمال فشل المدينين في سداد ما عليهم من التزامات تجاه الشركة في المواعيد المحددة (الخطر الافتراضي)، أو أن الشركة سوف تعاني من تخفيض تصنيفها الائتماني

- خطر تغير أسعار العملة: وينشأ نتيجة إحتمال تحقق مكاسب أو خسائر غير متوقعة نتيجة التغير في أسعار العملة.
- خطر تغير معدل الفائدة: ينشأ هذا الخطر نتيجة أي تغير غير متوقع في معدلات الفائدة.
- خطر السوق: وينشأ هذا الخطر نتيجة حركة عكسية في أسعار السوق والتي قد تكون نتيجة لتغير أسعار العملة أو نتيجة تغير معدل الفائدة ولكن في صورة مالية تنعكس على أسعار الأسهم والسندات في السوق.
- خطر السيولة: ويتضمن هذا الخطر عنصرين أو جانبين، الجانب الأول متعلق بخطر التدفق النقدي Cash Flow Risk والذي يشير إلى إحتمال أي نقص غير متوقع في النقدية، والتي قد يترتب عليها عدم القدرة على دفع الإلتزامات في مواعيدها المحددة، وكذلك عدم القدرة على توفير سيولة من مصادر أخرى مثل الإقتراض، أما الجانب الثاني فيتمثل في إحتمال عدم تنفيذ صفقة أو عملية معينة بأسعار السوق الحالية وذلك نتيجة أن كمية الصفقة أكبر أو أصغر من الحد الذي يسمح بتنفيذها بالأسعار الحالية.
- خطر تغير أسعار السلع والخدمات: وينشأ هذا الخطر نتيجة إحتمال حدوث ارتفاع أو إنخفاض بصورة غير متوقعة في أسعار السلع أو الخدمات الحالية.
- خطر المديونية: وينشأ هذا الخطر في الشركات غير المالية وهو ناتج عن ارتفاع حجم الاقتراض وعلاقة ذلك بحقوق الملاك حيث أن ارتفاع حجم المديونية قد يؤثر على حجم عوائد حقوق الملكية بالإضافة إلى أنه يقلل من فرص الحصول على أموال مقترضة جديدة في حالة الحاجة إليها.
- خطر كفاية رأس المال: وينشأ هذا الخطر في البنوك نتيجة احتمال عدم كفاية رأس المال الحالي لتنفيذ حجم الأعمال (دسوقي، 2014)

كما ينظر للمخاطر المالية على أنها الفقد الجزئي أو الكلي المحتمل في قيمة ثروة المساهمين نتيجة للخصائص المالية للشركة (على، 2005)، وتعرض شركات الأعمال لأربعة أنواع رئيسية من المخاطر المالية هي مخاطر سعر الفائدة، ومخاطر سعر الصرف، ومخاطر حقوق الملكية أي التقلب في أسعار الأسهم، ومخاطر أسعار السلع، وإذا كانت مخاطر التضخم ليست من بين المخاطر المالية المشار إليها ذلك بأنها تنعكس بصورة أو بأخرى في أنواع المخاطر المذكورة، فارتفاع معدل التضخم في دولة ما مع ثبات العوامل الأخرى على حالها لا بد وأن يؤدي إلى إنخفاض سعر صرف عملتها، أي إنخفاض قوتها الشرائية، أما تأثير التضخم على أسعار الأسهم العادية أي حقوق الملكية، والذي يأتي نتيجة لكون التضخم يؤثر على معدل الخصم أي معدل العائد المطلوب على الاستثمار، ومن ثم يؤثر عكسياً على أسعار الأوراق المالية المتداولة (هندي، 2006).، فهي المخاطر المرتبطة بالاستثمار والانتماء والقدرة علي سداد الإلتزامات الخاصة بالشركة وتصنّف إلى مخاطر السيولة، والانتماء، وسداد الديون بالإضافة إلى مخاطر تغير سعر الفائدة وسعر الصرف (الجندي، 2008)، بينما صنفتها (PWC 2008) الي :

- مخاطر تغير سعر الفائدة: مخاطر تأثر كلاً من قيم أصول الشركة وأسعار منتجاتها نتيجة التغيرات في أسعار الفائدة.

- مخاطر تغير أسعار السلع والخدمات: التقلبات في أسعار السلع والخدمات والتي قد تضعف هوامش الربح.
- مخاطر الائتمان: والتي تتعلق بإخفاق أحد العملاء بالإلتزام بتعاقداتهم تجاه الشركة (مثل الديون المعدومة، والديون المشكوك فيها) بالإضافة الى احتمال تخلف الشركة عن سداد التزاماتها قبل الغير بسبب خسائر في التدفقات النقدية قصيرة الأجل، وخسائر المشتقات المالية.
- مخاطر كفاية رأس المال: يقصد بها عدم كفاية رأس المال والتي قد تهدد قدرة الشركة على النمو بسبب التقلبات في الأسعار، والمعدلات أو المؤشرات التي قد تؤثر على قيم الأصول وسعر السهم.
- مخاطر تغيرات أسعار الصرف: ويقصد بها تقلبات كبيرة في أسعار صرف العملات الأجنبية مما قد يؤدي إلى تقلبات في الأرباح وتراجع حاد في قيمة حقوق المساهمين.
- المخاطر الضريبية: يقصد بها إنتهاج إستراتيجيات تؤدي إلى عدم الإمتثال للوائح الضريبية والتي قد يترتب عليها نتائج سلبية وكذلك الفشل في الإستفادة من الفرص المتاحة لخفض معدلات الضريبة والتي قد تنتج من إنخفاض الربحية.

و المخاطر المالية عبارة عن المخاطر المرتبطة بالإستثمار والإئتمان، والمقدرة على سداد الإلتزامات الخاصة بالشركة، ومن أمثلتها: مخاطر السيولة، مخاطر الإئتمان، مخاطر سداد الديون، ومخاطر تغير الفائدة وسعر الصرف (Hal, 2008)، وترتبط بالإعتماد على القروض في التمويل، ويقصد بها الخطر الإضافي الذي يترتب على إستخدام الرفع المالي مما يؤثر على أسعار الأسهم العادية، وتوجد علاقة ارتباط بين درجة الرفع المالي وعدم قدرة الشركة على الإستمرار، ويرجع ذلك إلى إن زيادة نسبة الرفع المالي أو زيادة الاعتماد على القروض في التمويل يؤدي الى زيادة درجة الخطر التي تتعرض لها الشركة وأهم هذه المخاطر هي مخاطر التوقف وعدم الإستمرار بسبب العسر المالي الناتج عن عدم القدرة على الوفاء بالديون (كبش، 2011)، فتنتمثل في الخطر الإضافي الذي يترتب على إستخدام الرفع المالي مما يؤثر على أسعار الأسهم العادية، وترتبط بالاعتماد على القروض في التمويل.

يمكن تقسيم مصادر المخاطر المالية تبعا لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة تنقسم إلى مجموعتين مخاطر منتظمة ومخاطر غير منتظمة، وتشمل المصادر المنتظمة للمخاطر أكثر من نوع حيث يتمثل النوع الأول في مخاطر سعر الفائدة إذ تنشأ هذه المخاطر نتيجة التغير المستمر في مستوى معدلات الفائدة في الأسواق، أي قابلية التباين في العوائد عند تأثيرها على الأوراق المالية التي تتحرك في إتجاه معاكس لأسعار الفائدة، حيث أن الإستثمار في الأوراق المالية مرتبط بعلاقة قوية بالتغيرات في أسعار الفائدة التي تؤثر مباشرة في القيمة السوقية للأوراق المالية، والتي بدورها تؤثر في معدل العائد (الربحية) الذي يحققه المستثمر، حيث أن أسعار الفائدة تؤثر على مختلف الإستثمارات مهما اختلفت ظروفها وطبيعتها، بالتالي تنعكس التغيرات في معدلات الفائدة على أسعار وفوائد الأوراق المالية ما يدفع بالمخاطر إلى الزيادة أو النقصان، وتظهر مخاطر تقلبات أسعار الفائدة خاصة على أوراق الدين، حيث تتأثر الأوراق المالية ذات الدخل الثابت أكثر من أي أوراق مالية أخرى (السندات أكثر من الأسهم العادية والممتازة) وذلك حسب نوع الإستثمار

والأجل، كما يتمثل النوع الثاني من المخاطر المنتظمة في مخاطر القدرة الشرائية والتي تعني إمكانية تراجع القيم الحقيقية للأموال المستثمرة أي انخفاض قدرتها الشرائية بسبب التضخم حيث تكون مخاطر القوة الشرائية ذات تأثير كبير في الاستثمارات ذات الدخل الثابت والمتمثل في الفوائد الثابتة، أما النوع الثالث من المخاطر المنتظمة فهو مخاطر التضخم والتي تؤثر على الأصول المالية بمختلف أنواعها من خلال انخفاض قيمتها الحقيقية مما يعني تحقق حالة من عدم التأكد بشأن العائد المتوقع مستقبلاً مما يجعل المستثمر يطلب معدل فائدة أعلى ليعوضه عن الإنخفاض المتوقع في القوة الشرائية للتدفقات النقدية، وتسمى هذه المخاطر بمخاطر أسعار الأوراق المالية والتي تنشأ نتيجة لتقلبات أسعار الأوراق المالية في أسواق رأس المال سواء كانت هذه التقلبات بفعل عوامل حقيقية، أو عوامل وهمية كالإشاعات، الإحتكار والبيع والشراء الصوري، أما النوع الرابع للمخاطر المنتظمة فهو مخاطر السوق والتي تكمن في التقلبات السوقية الناتجة عن مكونات السوق، وتعتبر هذه المخاطر عن إمكانية وقوع خسائر بسبب تباين أسعار الأوراق المالية بشكل كبير بين تقديرات قيم الأوراق المالية والقيم الحقيقية لها، في حين أن النوع الخامس فهو مخاطر الرفع المالي وهي مخاطر ناتجة عن التمويل بالمدىونية حيث تقاس الرافعة المالية بنسبة الديون إلى إجمالي الأصول مع افتراض ثبات العوامل الأخرى، ويعتبر أثر الرافعة المالية بمثابة المؤشر الذي يقيس التأثير الإيجابي أو السلبي لسياسة الدين في الشركة وذلك ما يسمح بقياس درجة المخاطر المالية للشركة على المدى القصير والطويل، أما النوع السادس من المخاطر المنتظمة فيتمثل في مخاطر الرفع التشغيلي وهي المخاطر التي تعرض الشركة لخطر العجز عن السداد مما يؤدي للمخاطر المالية نظراً لأن الأرباح هي مصدر التدفق النقدي الذي يستخدم في عملية السداد، حيث تتحدد الرافعة التشغيلية من خلال ناتج قسمة التكاليف الثابتة للشركة على التكاليف المتغيرة، ينتج عن ارتفاع الرافعة التشغيلية الزيادة في قابلية تباين العوائد المتوقعة.

وتتضمن المخاطر غير المنتظمة العديد من الأنواع حيث يتمثل النوع الأول في مخاطر الأعمال التي تقيس درجة التذبذب في ربحية الشركة نتيجة التغير في حجم المبيعات بسبب ظروف الصناعة أو طبيعة النشاط، أو بسبب التغير في تكاليف العمليات، وترتبط مخاطر الأعمال بإحتمال عدم تحقيق الشركة لأهدافها أو إحتمال تدني قدرة الشركة على المحافظة على مركزها التنافسي في السوق ما ينتج عنه تحمل خسارة في المستقبل، أما النوع الثالث فهو مخاطر الإدارة والتي تسبب إختلاًفاً في عوائد الإستثمار ومنه يجب على المستثمر تقييم وتحديد الكفاءات لتفادي إرتكاب الأخطاء التي تؤدي إلى هذه المخاطر (حمداني، 2012).

وتعرف المخاطر المالية بأنها مخاطر الميزانية العمومية مثل هيكل الأصول، وإدارة الأصول والخصوم (Aliabad, 2013)، حيث تتمثل في المخاطر ذات الآثار الفورية المباشرة على أصول والتزامات الشركة ذات الطبيعة المالية في الأجل القصير (حسن، 2013)، فهي تلك المخاطر التي لها تأثير مباشر على الأصول والالتزامات والهيكل المالي للشركة (دسوقي، 2014)، ويمكن وصفها بأنها المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية وتنشأ نتيجة اعتماد الشركة على مصادر التمويل غير الذاتية التي تكلفها تكاليف ثابتة إضافية (الضواحي، 2014).

وتعرّف المخاطر المالية في شركات التأمين بأنها أحداث مستقلة تؤدي إلى آثار سلبية على أداء شركات التأمين مما يحول دون تحقيق أهدافها أو استغلالها للفرص المتاحة، وتصنف المخاطر المالية بشركات التأمين باعتبار شركات التأمين مؤسسة مالية إلى مخاطر عدم السيولة، مخاطر الائتمان، مخاطر السوق المنتظمة، مخاطر قانونية، ومخاطر تشغيلية (تريكي، 2016)

تناول المعيار (IFRS 7) ومعيار المحاسبة المصري رقم (40) الصادر 2015 الأدوات المالية – الإفصاحات) أنواع المخاطر المالية التي تواجه الشركات (وزارة الإستثمار المصري، 2015) مخاطر الائتمان Risk Credit وهي الخسائر المحتملة نتيجة رفض عملاء الائتمان للسداد أو عدم قدرتهم على سداد الدين بالكامل في الوقت المحدد، مخاطر السيولة liquidity Risk مخاطر تعرض الشركة لصعوبة مواجهة تعهداتها المرتبطة بالتزاماتها المالية ، ومخاطر السوق Market Risk تتمثل في مخاطر تغير أسعار السوق مثل صرف العملات الأجنبية ومعدلات الفائدة وسعر حقوق الملكية بالصورة التي تؤثر على ربح الشركة أو قيمة ما تحتفظ به من أدوات مالية وهي (مخاطر عملة، مخاطر سعر الفائدة، مخاطر السعر الأخرى).

تناول معيار المحاسبة المصري رقم (25) "الأدوات المالية : العرض" ، المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية (الأساسية-أوراق القبض والدفع وأدوات حقوق الملكية- والمشتقة مثل الخيارات المالية عقود مبادلة سعر الفائدة وعقود مبادلة العملة)، والذي يقابله في المعايير الدولية المعيار الدولي (رقم 32) قد تؤدي المعاملات المرتبطة بالأدوات المالية المشتقة الى نشوء حقوق والتزامات لها تأثير تحويل خطر مالي أو أكثر كامن في الأداة الأصلية بين أطراف الأداة، أولها مخاطر السوق: وتتضمن ثلاثة أنواع من المخاطر (مخاطر العملة : هي مخاطر التغير في قيمة الأداة المالية بسبب التغير في أسعار صرف العملات الأجنبية، مخاطر القيمة العادلة لسعر الفائدة : هي مخاطر التغير في قيمة الأداة المالية بسبب التغير في أسعار الفائدة في السوق، ومخاطر السعر : هي مخاطر التغير في قيمة الأداة المالية كنتيجة للتغيرات في أسعار السوق بصرف النظر عما إذا كانت تلك التغيرات ناتجة من عوامل متعلقة بالأداة المالية أو مصدرها أو العوامل المؤثرة في كافة الأدوات التي يتم تداولها في السوق) ولا تشمل مخاطر السوق إمكانية الخسارة فقط ولكن تشمل كذلك إمكانية الربح، وثانياً مخاطر الائتمان: وهي مخاطر إخفاق أحد أطراف الأداة المالية في تسوية التزام معين مما يؤدي إلى تكبد الطرف الآخر خسارة مالية، ثالثاً: مخاطر السيولة : ويطلق عليها كذلك مخاطر التمويل وهي مخاطر تعرض الشركة لصعوبات في جمع الأموال اللازمة للوفاء بارتباطاتها المتعلقة بالأدوات المالية، وقد تنتج مخاطر السيولة عن عدم القدرة على بيع الأصل المالي بسرعة وبقيمة تقترب من قيمته العادلة، وأخيراً مخاطر التدفقات النقدية المتعلقة بسعر الفائدة : وهي مخاطر التغيرات في التدفقات النقدية المستقبلية للأداة المالية بسبب التغير في أسعار الفائدة في السوق، المعيار المحاسبي (26) المعدل (2019) وضع أسس لمحاسبة التغطية التي يسمح معيار المحاسبة المصري (47) بتطبيقها في حالات معينة، معيار المحاسبة المصري المضاف رقم (47) الخاص بالأدوات المالية والمقابل لمعيار التقارير المالية الدولية (IFRS 9) يهدف الى رفع مستويات الأمان ولمواجهة المخاطر المختلفة ويساهم في تحسين محتوى القوائم المالية وجودة المعلومات المحاسبية، حيث تناول أن على الشركة تقييم المخاطر الائتمانية (يجب على الشركة استخدام مخاطر التعثر في السداد) على أداة مالية عند الإثبات الأول وفي تاريخ

التقرير وإظهار القوائم المالية لأثر المخاطر المرتبطة باستخدام الأدوات المالية وأشار المعيار أن هناك ثلاث أنواع من علاقات التغطية، تغطية القيمة العادلة: وهو التغطية من خطر التعرض للتغيرات في القيمة العادلة لأصل أو التزام مالي، يحد من زيادة تقلبات العوائد السوقية للأسهم، تغطية خطر التقلبات في التدفق النقدي يحسن من الوضع المالي للشركة وكفاءة إدارة التغطية، تغطية صافي استثمار أجنبي، تغطية خطر التعرض للتغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية حيث يتم الاعتراف بالجزء من المكسب أو الخسارة من أداة التغطية (التغطية الفعالة) ضمن الدخل الشامل والإعتراف بالجزء غير الفعال ضمن الأرباح والخسائر، ويساهم المعيار في قياس الخسائر الائتمانية السابقة والحالية والمتوقعة، حيث عرّف الخسائر المالية المتوقعة بالقيمة الحالية للفرق بين التدفقات النقدية التعاقدية الواجبة السداد بموجب العقد وبين التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها، علي أن تثبت الشركة مخصص خسارة مقابل الخسائر الائتمانية المتوقعة الناتجة من الإخفاق في السداد لأداة مالية.

خامسا : مداخل الحد من المخاطر المالية

1/5 مداخل الحد من المخاطر المالية

يمكن تحديد مداخل للحد من المخاطر المالية كما يلي:

- 1- الاكتشاف المبكر للمخاطر المالية يشجع كلاً من الإدارة، والدائنين، والمساهمين على إتخاذ ردود أفعال تمنع الخسائر المحتملة في المستقبل، وعلى مستوى الإقتصاد القومي فقد تؤدي المخاطر المالية الى إفلاس الشركة مما يشير إلى سوء توزيع الموارد، وبالتالي فإن الاكتشاف المبكر لسوء توزيع الموارد قد يؤدي الى اتخاذ مجموعة من الإجراءات من أجل حماية الثروة الاجتماعية (عبد الحميد، 1998).
- 2- تمثل إدارة المخاطر المالية أحد الإستراتيجيات التي تساهم في الحفاظ على ثروة المساهمين عن طريق حماية الشركة ضد المخاطر المالية والتي تعوق الشركة عن تحقيق أهدافها من خلال تدنية درجة المخاطر المالية المصاحبة للتدفقات النقدية وهو ما يزيد من مستوى الثقة لدى المستثمرين ويزيد من إقبالهم على تمويل الشركة وبالتالي يساهم في تخفيض معدل العائد الذي يطلبونه على استثماراتهم مما يؤدي الى زيادة قيمة الشركة في سوق المال، وتندنية الخسائر المحتملة في حالة حدوث الخطر (علي، 2005)، و توجد ثلاث سبل لإدارة المخاطر المالية هي:

- التأمين : المخاطر التي يمكن التأمين دها هي المخاطر غير المنتظمة التي لا يتعرض لها كافة الشركات المؤمن عليها في ذات التوقيت
- إدارة التوازن بين أصول الشركة وخصومها: وتهدف إلى تقليل فرصة التعر لمخاطر السعر مع تحقيق العائد المستهدف بما يعني زيادة العائد لكل وحدة خطر من خلال تشكيلة ملائمة من الأصول والخصوم المالية التي تتضمنها الميزانية من حيث تواريخ الاستحقاق وقيمة كل منها عند كل تاريخ مثل إدارة مخاطر سعر الفائدة حيث تتطلب التوازن العام بين الأصول والخصوم بأن يكون توقيت وحجم التدفقات النقدية للأصول مماثل لتوقيت لتوقيت وحجم التدفقات النقدية للخصوم، ويمكن استخدام اسلوب الموائمة بين الأصول والخصوم كطريقة

لمعالجة المخاطر التي تواجهها الشركة عن طريق معالجة مخاطر أسعار السلع وأسعار الأسهم وهي تستخدم بصفة خاصة لمعالجة مخاطر الصرف الأجنبي ومخاطر أسعار الفائدة، ويقصد بالموائمة بين الأصول والخصوم المقارنة بين القيمة السوقية لكل منهما في البداية تكون القيمة السوقية للأصول والخصوم في الشركة متساوية، ولكن لما كان كل منهما يتأثر بسعر الفائدة احتاج الأمر إلى الموائمة المستمرة بهدف معالجة الخطر بالتأكد من أن الفرق بين القيمة السوقية للأصول والخصوم أقل تأثراً بتغيرات سعر الفائدة

● التغطية : أسلوب لحماية قيمة أصل ما يملكه المستثمر إلى أن تتم تصفيته، وهذا التعريف يكشف صورتين الصورة الأولى للمستثمر الذي يرغب في شراء أصل مالي معين ولا يملك الموارد المالية اللازمة وإن كانت ستتاح في المستقبل غير أنه يخشى أن يرتفع سعر ذلك الأصل إذا ما انتظر حتى تتوفر تلك الموارد ، هذا المستثمر يمكنه إبرام عقد مشتقات يضمن له التعاقد على الأصل من الآن بعر متفق عليه على أن يتم التنفيذ الفعلي عندما تتوافر له الأموال المطلوبة، أما الصورة الثانية تتمثل في مستثمر يمتلك أصل مالي معين ويخطط لبيعه في تاريخ لاحق في الوقت الذي يخشى فيه انخفاض سعره عندما يحين ذلك الوقت ، هذا المستثمر يمكنه إبرام عقد على أحد المشتقات لبيع الأصل مستقبلاً بسعر يتفق عليه عند إبرام العقد ، أما عقود المشتقات المستخدمة في التغطية فهي أساساً العقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود الخيارات ، وعقود المبادلة (هندي، 2003).

3- تهدف حوكمة الشركات إلى تعظيم قيمة الشركة وتحسين أدائها وإدارة المخاطر بها بهدف تحسين الأداء وتعزيز ثقة المساهمين وتعظيم الأرباح والتي لا تنجح إلا بتوافر مبادئ الحوكمة والتي تعتبر من الأدوات المشجعة للإستثمار في الأسواق المالية ، والتمسك بقواعد الحوكمة لأجل التحوط من المخاطر التي تنشأ عن مما يقوم به مديري كثير من الشركات من ممارسات يشوبها قدر كبير من السلبيات التي تضر بمصلحة الأطراف الأخرى، وأهمية الامتثال بالحوكمة المالية كأحد مقومات الالتزام بالحوكمة الواجبة ونجاحها، ووجوب الالتزام القانوني بتطبيق قواعد الحوكمة على مختلف أحجام وأنواع المنظمات لأهميتها في حماية مصالح الغير المختلفة بشكل متوازي، وتفعيل الأسواق المالية من خلال تعزيز الرقابة لتنوع التلاعب بالمعلومات الداخلية وتطبيق مداخل قوية لإدارة المخاطر لدعم سياسات الشركة والعمل على تعزيز ثقة المساهمين بتوفير معايير الإفصاح والشفافية والمسائلة وتوفير المعلومات الكاملة في الوقت المناسب لتقييم المخاطر وهو ما ينعكس على قيمة أسهم الشركات ومن ثم تعظيم أرباح المساهمين وبالتالي حماية الأموال والشركات من الأزمات والإنهيارات.

إن الاعتماد على نظام كامل للرقابة والمراجعة يبدأ بوضع نظام داخلي للرقابة وتقييم الأداء وإدارة المخاطر، والإهتمام بتطوير اليات مناسبة لتوجيه ورقابة الشركات المصرية بما يواكب التغيرات والمخاطر التي تحيط ببيئة الأعمال، ومن بينها لجان المراجعة التابعة لمجلس الإدارة حيث تعمل على مراجعة القوائم المالية قبل رفعها الى مجلس الإدارة، كما تساهم في مراقبة المخاطر المالية والرقابة الداخلية ومراجعة المعلومات المالية المعدة للنشر، كما أن نظام الحوكم الفعّال يساهم في تخفيض خطر الرقابة الداخلية، ومن ثم تخفيض خطر المراجعة وتؤثر كفاءة لجنة المراجعة بشكل مباشر في جودة الرقابة الداخلية ومن ثم خطر المراجعة الداخلية وبالتبعية خطر

المراجعة الخارجية، وجودة المراجعة الخارجية من المؤشرات القوية الدالة على وجود الحوكمة ويمكن القول بوجود دور حكومي لمراجعة الحسابات في تقييم مقدر الشركة على الاستمرار لمدة سنة تالية لتاريخ إعداد القوائم المالية، وأن عدم إشارة مراقب الحسابات إلى عدم مقدر الشركة على الاستمرار في حالة وجود عوارض ومؤشرات لعدم الاستمرار يعني عدم كفاءة عملية المراجعة وغياب الدور الحكومي لها، وبالتالي غياب معلومات هامة للمساهمين والمستثمرين وأصحاب المصلحة الشركة وإلحاق الضرر بهم (حسين، 2016).

4- إن الميزة الأساسية لتكوين المحافظ الإستثمارية هي التنوع أي تمكين المستثمرين من إختيار تشكيلة من الأوراق المالية بهدف تخفيض المخاطر (نزار، 2018).

2/5 إجراءات الحد من المخاطر المالية

- 1- تعتبر عملية تسيير المخاطر آلية إنذار مبكر في مواجهة الأزمات المالية كوسيلة للحد من هذه المخاطر، وتكمن أهمية التشخيص المالي في تقييم الأداء المالي وتهيئة المناخ الملائم لترشيد القرارات المالية من خلال تقديم المعلومات المفيدة والموضوعية والملائمة وهو وسيلة مهمة في التنبؤ بالفشل فهو عملية تحليل الوضع المالي للشركة باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية بهدف إستخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية (تريكي، 2016).
- 2- على الشركات المساهمة زيادة حجم تمويلها الدائن بنسبة تتلائم مع حجم وطبيعة نشاطها بغرض زيادة القيمة السوقية ولكن مع زيادة نسبة التمويل بالإستدانة تؤدي إلى مخاطر قد تسبب في إنهيار الشركة
- 3- ينبغي على الشركات إضافة كوادر ملمة بالجوانب المالية بالشركات للتعامل مع الإستدانة والإستفادة منها مع مراعاة مخاطرها
- 4- ضرورة إهتمام مراقبي الحسابات للشركات المساهمة المصرية بتطبيق معايير التقارير الدولية من خلال توفير دورات تدريبية للعاملين بها أو الإشتراك مع مكاتب مراجعة عالمية لاكتساب الخبرات اللازمة في مراجعة القوائم المالية المعدة وفقاً لهذه المعايير. (العراقي، 2021)
- 5- إلزام هيئة سوق المال المصري لكافة الشركات التي تسجل أوراقها المالية بالبورصة بتطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) لما لها من آثار إيجابية في الحد من المخاطر المالية وإظهار حقيقة نتائج الشركات وتحقيق منافع تتعلق بالمستثمرين (العراقي، 2021).
- 6- توفر إدارة مستقلة في الشركات تعمل على تحديد وقياس المخاطر ومعالجتها ومراقبتها.
- 7- قيام المستثمرين بتقييم والتأكد من تطبيق الحوكمة قبل الإستثمار فيها يساعد على تقليل المخاطر.
- 8- توازن الهيكل المالي، دعم الإمكانات الذاتية من خلال زيادة رأس المال، التحكم في حجم ونوعية الديون، تمويل الإستثمارات من خلال رؤوس أموال دائمة، وترشيد استعمال القروض البنكية.

- 9- تخفيض تكلفة التمويل الكلية الى أقل حد ممكن واتخاذ القرارات المالية المختلفة سواء استثمار أو تمويل التي يتوقع أن تساهم في تخفيض المخاطر المالية المصاحبة للاستثمار، وإتباع سياسة مناسبة لتوزيع الأرباح، تحديد الحجم الاقتصادي للشركة وتدبير رأس المال بما يتلاءم مع هذا الحجم، عدم الاعتماد على القروض قصيرة الأجل لتمويل مجالات استخدام طويلة الأجل، الموازنة بين العائد المتوقع على الاستثمار بالنسبة للأموال المقترضة وبين الفائدة المدفوعة على تلك الأموال (تكلفة الديون)، والاستفادة من ميزة الوفر الضريبي الناتج من استخدام الأموال المقترضة في هيكل التمويل، ومراعاة المخاطر المرتبطة بالأموال المقترضة، والاستثمار في أصول أكثر سيولة، استثمار فرص النمو المربحة.
- 10- وجود مكاتب استشارية متخصصة لتقديم المشورة والعون للراغبين في الاقتراض والإقراض مقابل عمولات غير مغالى فيها.
- 11- استخدام النظم الخبيرة للتنبؤ بمدى تعرض الشركات للإفلاس خلال أي سلسلة زمنية بناء على الأربعة نماذج كمية وهي نماذج متعارف عليها في الفكر المحاسبي بما يسمح بتقييم أداء الشركات بغرض التعرف على مدى تعرض الشركات لمخاطر الإفلاس بصورة آلية وأنية و مخاطر الائتمان بهذه الشركات ومدى قدرتها على الاستمرار وتصنيفها وفقاً لأدائها المالي إلى لشركات ناجحة أو فاشلة.
- 12- يمكن التحكم في المخاطر المالية بفضل الهندسة المالية (التغطية) بالقدر الذي ترغبه الشركة، وتوجد ثلاث أدوات لإدارة المخاطر أو التغطية (تخفيض المخاطر، التنوع، والتأمين ضد المخاطر)
- 13- توافر نظام معلومات قادر على التقدير المستمر للأموال المتاحة في السوق من المصادر المختلفة، والتقدير المستمر للأموال المتاحة من الاستثمارات المالية لدى الشركة وكذلك التقدير المستمر لتكاليف الحصول على الأموال من مصادرها.
- 14- يوجد العديد من الأسس التي يخضع لها تنوع المحفظة الإستثمارية أهمها ما يلي :
- أ - التنوع بناءً على جهة الإصدار: عدم تركيز الإستثمارات في ورقة مالية تصدرها شركة واحدة وإنما توزيع الإستثمارات على عدة أوراق مالية تصدرها شركات مختلفة ويوجد أسلوبان شائعان للتنوع هما
- التنوع الساذج (البسيط): كلما زاد تنوع الإستثمارات التي تتمنها المحفظة كلما انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائدها مثل وضع حد أقصى للمبالغ المستثمرة في إصدار واحد كأن يقرر المستثمر ألا يزيد حجم الأموال المستثمرة في أي إصدار عن 5% من مخصصات المحفظة وذلك كوسيلة لعدم تركيز الموارد في أسهم عدد من الشركات، وتشير الدراسات إل أن إحتواء المحفظة الإستثمارية على حوالي (15) ورقة مالية كحد أقصى يؤدي غالباً إلى التخلص من الجزء الأكبر من المخاطر غير المنتظمة حيث لا يمكن التخلص من المخاطر المنتظمة عن طريق التنوع مهما كان عدد الأوراق المالية فيها، إن الإيجابيات المترتبة على إضافة الأوراق المالية إلى المحفظة يقابلها عدد من السلبيات أهمها صعوبة إدارة المحفظة، ارتفاع تكاليف المعاملات، اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة

- تنويع ماركوينز (التنويع الكفاء) : هو عكس التنويع الساذج حيث يقتضي بضرورة الإختيار الدقيق لتلك الإستثمارات وذلك مراعاة الارتباط بين العوائد المتولد عنها ، فعندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد الأصول التي تتكون منها المحفظة فإن المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر بما لو كانت تلك العوائد مستقلة وهذا الأسلوب في التنويع ينجح في التخلص من المخاطر غير المنتظمة وجزء من المخاطر المنتظمة

ب- تنويع تواريخ الإستحقاق: على المستثمر أن يقوم بتنويع استثماراته بين الأوراق المالية طويلة وقصيرة الأجل بشكل يؤدي إلى الاستفادة من مزايا كل منهما وتقليل مخاطر تقلبات أسعار الفائدة ويندرج تحت هذا الأسلوب أساليب فرعية أخرى

- الأسلوب الهجومي : يقوم المستثمر بتحول السندات قصيرة الأجل إلى سندات طويلة الأجل وذلك وفقاً للاتجاهات المتوقعة لأسعار الفائدة فإذا أشارت التنبؤات إلى ارتفاع أسعار الفائدة على مدير المحفظة أن يسارع إلى بيع السندات طويلة الأجل واستخدام حصيلتها في شراء سندات قصيرة الأجل والعكس.

- تدرج تواريخ الإستحقاق: فإن المحفظة لا بد أن تتكون من سندات لا تستحق في نفس الوقت مما يؤدي إلى توفير مرونة في عملية التنويع

- التركيز على الأوراق المالية قصيرة الأجل لمواجهة متطلبات السيولة، والأوراق المالية طويلة الأجل لمواجهة طلبات الربحية، واستبعاد الأوراق المالية متوسطة الأجل التي لا تساهم لا في زيادة الأرباح ولا في السيولة

ج- التنويع الدولي : بهدف تخفيض المخاطر المنتظمة وتحسين الأداء الكلي للمحفظة ويتميز هذا الأسلوب بتنويع الأصول من تشكيلة جيدة من الأدوات الإستثمارية، والتنويع الجغرافي حيث يكون رأسمال المحفظة موزع على أدوات استثمارية في عدة دول، وتنويع العملات (نزار ، 2018).

15- استخدام المشتقات يعكس إدارة المخاطر لأن استخدامها قد يقلل من إجمالي مخاطر الشركات ويعني استخدام المشتقات كأداة لإدارة المخاطر استبدال أحد المخاطر القائمة بمخاطر جديدة أقل تكلفة وأكثر مرونة مما يمكن المؤسسات المصرفية والمالية من تحقيق الأرباح أو تجنب الخسائر بينما نجد استخدام المشتقات كأداة للإحتياط من المخاطر المالية يعني تقليل التعرض لنوع معين من أنواع المخاطر مقابل التخلي عن بعض الفرص لتحقيق أرباح، وهي تستخدم للتحوط من مخاطر التغير المتوقع في أسعار الأصول أو معدلات العائد أو أسعار الصرف، وتعتبر عقود الخيارات أحد أهم المشتقات المالية المستخدمة في التحوط من المخاطر المالية (نزار ، 2018).

سادسا : الخلاصة وخاتمة البحث

1/6 الخلاصة:

تناولت البحث مداخل الحد من المخاطر المالية في الشركات المساهمة نظرياً و تتم تقسيم البحث إلى ستة أقسام شملت المشكلة والأهداف البحثية في القسمين الأول والثاني بينما تناول القسم الثالث الدراسات السابقة التي استهدفت أساليب الحد من المخاطر المالية، في حين ركز القسم الرابع على دراسة وتحليل مفهوم المخاطر المالية، واختص القسم الخامس بحصر مداخل الحد من المخاطر المالية، في حين تضمن القسم السادس الخلاصة وأهم النتائج كمايلي.

2/6 أهم نتائج البحث:

يمكن استخلاص مجموعة النتائج والدلالات النظرية التالية :

- وجود توافق بشأن مفهوم المخاطر المالية جوهره حدوث خسارة مالية ترتبط بالتغير غير المرغوب في قيمة المتغير المالي وانحراف العائد الفعلي عن العائد المتوقع نتيجة تزايد الديون على الشركة وعدم المقدره على سدادها.
- وجود توافق بشأن إمكانية قياس المخاطر المالية من خلال الرافعة المالية والتي تعكس درجة الخطر التي تتحمله الشركة في سبيل تحقيق العائد المتوقع على رأس المال.
- وجود مخاطر متنوعة يمكن أن تواجهها الشركات منها مخاطر تقلبات سعر الفائدة أو سعر أداة مالية أو سعر سلعة أو سعر صرف أجنبي أو مؤشر أسعار أو معدلات أو درجة الملاءة أو مؤشر الائتمان.
- إمكانية قياس المخاطر المالية بناء على مجموعة من المؤشرات المالية منها نسبة المديونية، نسبة السيولة، نسبة التداول، الرافعة المالية، نسبة إجمالي الديون الى حق الملكية، نسبة التمويل طويل الأجل في هيكل التمويل، نسبة التمويل طويل الأجل الى الأصول طويلة الأجل، تحليل الاتجاه، رأس المال العامل، نسب التركيز، نسبة القروض الى حقوق الملكية، معدل تغطية الفوائد، ومعدل العائد السائد في سوق النشاط.
- تضمن الفكر المحاسبي العديد من النماذج الكمية التي استهدفت التنبؤ بالفشل المالي للشركات.
- يحدد مستوى إدارة المخاطر المالية بالشركات قدرتها على جذب الأموال الدائنة بشروط أفضل وتعظيم القيمة للمساهمين فيها.
- المعلومات المتعلقة بالمخاطر المالية تعطي إنذار مبكر عن التهديدات التي يمكن أن تواجه الشركة وقد تؤدي بها إلى الإفلاس.
- أهمية استخدام النظم الخبيرة للتنبؤ بمدى تعرض الشركات للإفلاس بما يسمح بتقييم أداء الشركات بغرض التعرف على مدى تعرضها لمخاطر الإفلاس بصورة آلية وأنية و مخاطر الائتمان ومدى قدرتها على الإستمرار .
- إمكانية تصنيف المخاطر المالية تبعاً لمصدرها حيث تتمثل مصادر المخاطر المالية تبعاً لطبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة الى مجموعتين: مصادر منتظمة و مصادر غير منتظمة والتي تنفرع بدورها الى أقسام أخرى: المصادر المنتظمة للمخاطر: مخاطر سعر الفائدة،

مخاطر القدرة الشرائية، مخاطر التضخم، مخاطر السوق المالي، مخاطر الرفع المالي، مخاطر الرفع التشغيلي، أما المصادر غير المنتظمة للمخاطر المالية مخاطر الاعمال، مخاطر الإدارة، ويمكن تصنيف المخاطر المالية من حيث طبيعة الخسارة الى مخاطر الأعمال والمخاطر المالية مخاطر الأعمال والمخاطر المالية: يقصد بها تلك المخاطر التي يتعرض لها حملة الأصول المالية وتظهر في الشركة عادة عن إعتماها على مصادر التمويل المختلفة ومصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية وتكون هذه المخاطر في العادة مصاحبة لنظام الإستدانة (الرافعة المالية).

• تكمن فكرة الرفع في التحكم في المخاطر المالية عن طريق التأثير الذي تحدثه التكاليف الثابتة في العلاقة بين إيرادات الشركة وأرباحها فوجود التكاليف الثابتة يعني التغيير في الموارد بنسبة معينة.

• الشركات التي تموّل باستخدام المديونية تكون ملزمة بدفع المبالغ المقابلة لديونها عند استحقاقها وعند إعتما الشركة على مصادر التمويل طويل الأجل يزيد من القيمة السوقية للشركة إلا أن عدم تحديد الحد الأقصى للإستدانة يؤدي إلى نتائج سلبية فإن المخاطر المالية سوف تزداد ، أما تمويل الشركة لنشاطها عن طريق ما تحققه من عمليات (إحتجاز الأرباح) أو عن طريق إصدار أسهم جديدة فإن ذلك لا يؤدي إلى ظهور إلتزامات ثابتة عليها، أي تزداد المخاطر المالية عندما تستخدم الشركة إلتزامات أو خصوم أكبر وينبغي تخفيض تكلفة رأس المال إلى أدنى مستوى يساعد في الوصول إلى نموذج رأسمالي مناسب.

• يمكن تفادي حدوث المخاطر والحد من أثرها من خلال الإكتشاف المبكر، تنويع المحافظ الإستثمارية، إدارة المخاطر المالية وجودة المراجعة، لجان المراجعة كمؤشرات لحوكمة الشركات لتحسين الأداء المالي وتعد من العناصر الهامة في إستمرار الشركة وتوفير رقابة داخلية عالية الكفاءة لمساعدة المستثمر على إستعادة الثقة في الأسواق.

• من أهم إجراءات الحد من المخاطر المالية توفر إدارة مستقلة في الشركات تعمل على تحديد وقياس المخاطر ومعالجتها ومراقبتها، قيام المستثمرين بتقييم والتأكد من تطبيق الحوكمة قبل الإستثمار فيها بما يساعد على تقليل المخاطر، توازن الهيكل المالي، دعم الإمكانات الذاتية من خلال زيادة رأس المال، التحكم في حجم ونوعية الديون، تمويل الاستثمارات من خلال رؤوس أموال دائمة، وترشيد استعمال القروض البنكية، تخفيض تكلفة التمويل الكلية إلى أقل حد ممكن، وجود مكاتب إستشارية متخصصة لتقديم المشورة والعون للراغبين في الإقتراض والإقراض مقابل عمولات غير مغالى فيها.

المراجع العربية

- العراقي، السيد السعيد، 2021، " أثر الإلتزام بتطبيق معايير التقارير الدولية (IFRS) على المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية – دراسة تطبيقية"، المعهد العالي للعلوم الإدارية ببلقاس، العدد الأول.
- السعدي، عصام حسين محمد، (2014)، " دراسة تأثير خصائص لجان المراجعة في الحد من التعثر المالي وتحسين أداء الأسهم بسوق الأوراق المالية- دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة
- الجندي، نهال احمد، (2008)، " تفعيل دور المراجعة الداخلية في إدارة المخاطر"، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، كلية التجارة، جامعة الأزهر، العدد الثالث.
- تريكي، هناء، (2016)، " دور التشخيص المالي في تسيير المخاطر المالية في شركات التأمين – دراسة حالة على مستوى الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين"، جامعة أم البواقي، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.
- حسين، دعاء حسين رياض، (2016)، "قياس أثر هيكل الملكية، والرافعة المالية، وجودة المراجعة كمؤشرات لحوكمة الشركات على الأداء المالي: دراسة عملية"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القاهرة، كلية التجارة.
- حسن، نرمين صبحي محمد، (2013)، " قياس آثار معايير جودة الإفصاح عن مخاطر منشآت الأعمال وإنعكاساتها على تكلفة رأس المال"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- حمداني، زهرة، (2012)، "إشكالية تدويل الخطر المالي وأثره على الأسواق المالية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران.
- دسوقي، أسماء رزق لهيب، (2014)، "الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية وأثره على عوائد الأسهم- دراسة تطبيقية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- زين الدين، محمد حمود، (2005)، "أثر المخاطر المالية على عوائد وأسعار أسهم الشركات – دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية بمصر"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
- عبد الحميد، صفيانز عبد الحي، (1998)، " دور مراجع الحسابات بصدد مشاكل تقييم وقياس المخاطر الملازمة لمنشآت الأعمال- دراسة تحليلية كمية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- عزام، محسن عبيد عبد الغفار يونس، (2019)، "استخدام النظم الخبيرة في الكشف عن مدى تعرض شركات الصناعات المعدنية المصرية لمخاطر الإفلاس ومخاطر الائتمان- دراسة تطبيقية"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، العدد الرابع.
- العقيلي، ليلي محروس حسن، (2009)، "قياس المخاطر المالية لأنشطة التمويل خارج الميزانية وأثرها على تقييم مراقب الحسابات لاستمرارية الوحدات الاقتصادية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا.

على، محمد على محمد، (2005)، "إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية- مدخل لتعظيم القيمة"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

غنام، بشرى بدير المرسي، (2007)، "نحو ملامح مخاطر الإقراض قبل وبعد الحوكمة -دراسة تطبيقية على شركتي الهاتف الجوال"، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، كلية التجارة، جامعة الأزهر فرع البنات، العدد الأول.

كبش، جمال محمد محمود، (2011)، "قياس وتحليل الروافع المالية للشركات في ضوء معايير المحاسبة المصرية"، مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الأول.

متولي، متولي السيد، (2015)، "مدخل محاسبي مقترح للتقرير عن المخاطر المالية الناتجة من تأسيس الوحدات ذات المصالح المتغيرة"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة-الإسماعيلية، جامعة قناة السويس.

محمد، محمد راضي عطية، (1995)، "القياس والإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في القوائم المالية المنشورة باستخدام معامل بيتا"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة-بورسعيد، جامعة قناة السويس.

نزار، بسمة، (2018) "الحوكمة وإدارة المخاطر في الأسواق المالية دراسة مقارنة لعينة من الشركات المدرجة في بورصتي عمان والجزائر"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس.

هندي، منير إبراهيم، (2003)، "الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات الجزء الثاني"، منشأة المعارف، الإسكندرية.

هندي، منير إبراهيم، (1998)، "الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر"، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية.

المراجع الإنجليزية

- American Institute of Certified Accountants (AICPA), (2008), "Current Accounting Issues and Risk an Alert for Audit Committees", www.aicpa.org
- Blocher, E, and Willingham, J.J., Analytical Review, (1985), New York McGraw-Hill Book Company
- Bulletin, Settings the 2015 Audit Committee Agenda,(2015), Vol.5, ISS.9,- 25,
- Coyle, B.," Risk Awareness and Corporate Governance", institute of financial services, school of finance ,2004, www.ifslearning.com.
- Hall, R.D., (2008), ERM Rules, Best's Review, Vol.108, No.12
- KPMG's, Audit Committee Institute, (2014)", Global Audit Committee Survey,"
- Price water house coopers, (2008), "Targeting Key threats and changing expectations to deliver greater value state of the Internal Audit Profession Study".
- RAM, Rev. Adm. Mackenzie, " Financial risk exposures and risk management: evidence from European nonfinancial firms", (Online) vol.12 no.5 São Paulo Sept./Oct, 2011, <http://www.scielo.br/pdf/ram/v12n5/a04v12n5.pdf>
- Ramazani. Aliabad. and others, (2013), " The Relationship between Disclosure of Market Risk and Accounting Measures of Risk: Evidence from the Tehran Stock Exchange", World of Sciences Journal; [04].