



العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر
غير المنتظمة في البيئة المصرية
(دراسة امبريقية)

إعداد

محمد عيد محمد صالح

باحث ماجستير محاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

ms2789374@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الأول يناير 2024

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

ملخص الدراسة

يعتبر الإفصاح الاختياري أحد العوامل الأساسية التي تعتمد عليها الشركات للإفصاح عن المخاطر غير المنتظمة والتي تساعد المستثمرين في اتخاذ قراراتهم نحو الاستثمار في الشركات من عدمه ولذا استهدفت هذه الدراسة دراسة العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية. امبريقياً لاختبار فرضيات الدراسة لعينة مكونة من عدد 43 شركة غير مالية من مختلف القطاعات بسوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2015 حتى عام 2017 وباستخدام الانحدار التفاعلي وبالاختبارات الإحصائية المناسبة توصلت نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الإفصاح الاختياري كمتغير مستقل مقاساً بمؤشر الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة كمتغير تابع مقاساً بمعامل بيتا.

وحجم الشركة والرافعة المالية كمتغيرات ضابطة وكان من أهم التوصيات ضرورة الاهتمام البحثي بالدور الإداري والتركيز على الإفصاح من قبل الشركات عن المخاطر في سوق الأوراق المالية المصرية وضرورة تعزيز إجراءات الرقابة على الشركات والتحقق من قيامها بالإفصاح عن المخاطر كي يتمكن المستثمرين من الاستثمار في هذه الشركات دون غيرها وضرورة تعزيز إجراءات تنظم وتحقق التوافق بين مصالح الأطراف ذات العلاقة مع الشركات لتمكينهم من التحكم في هذه المخاطر.

القسم الأول : الإطار العام للدراسة

مقدمة ومشكلة الدراسة

إن الإفصاح الجيد والكافي والملائم في البيانات والتقارير المالية للشركات وما يحتويه من معلومات عن المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة يساعد مستخدمي البيانات المحاسبية على تقدير أو توقع المخاطر مما يساعدهم على اتخاذ قراراتهم على أسس واضحة، وهذا يتفق مع الخصائص النوعية للبيانات في القوائم المالية، ومن هذه الخصائص الملائمة، القابلية للفهم، القابلية للمقارنة، والتوقيت المناسب بالإضافة إلى الموثوقية والمصدقية (Amran et al , 2009)

وقد ظهرت في الآونة الأخيرة حاجة ماسة إلى ضرورة زيادة الإفصاح وهذا ما دعا المهتمين إلى الاتجاه نحو ما يسمى بالإفصاح الاختياري والذي يهدف إلى تقديم معلومات إضافية قد لا تنص عليها التشريعات والقوانين والمعايير المحاسبية حتى يتم توفير أكبر قدر ممكن من المعلومات لمستخدمي القوائم المالية وزيادة مستوى الإفصاح والشفافية. (النجار، 2011).

مشكلة الدراسة:

تواجه بيئة الأعمال التجارية مجموعة من التغيرات والتطورات مثل العولمة والتقدم التكنولوجي، فضلاً عن الأزمات المالية التي عصفت بالاقتصاد العالمي مما تطلب من الشركات الكبرى زيادة التواصل مع الأطراف الخارجية لمواكبة النمو الاقتصادي من أجل إضافة الميزة التنافسية للشركة، وانعكست هذه التطورات أيضاً على القوائم المالية من حيث كمية ونوعية المعلومات التي تحتويها وكذلك درجة الإفصاح والوقت المناسب لتقديم هذه القوائم من أجل التعرف على المركز المالي للشركة بصورة دقيقة. (النجار، 2011).

هدف الدراسة:

تعد القوائم المالية من أهم مصادر المعلومات بالنسبة للمستخدمين وأصحاب المصالح إلا أن ذلك لم يمنع من تعرض هذه القوائم للانتقادات ومن أهمها عدم الإفصاح عن المخاطر غير المنتظمة والتي يهتم بها المستخدمين، ويهدف البحث إلى الكشف عن العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية.

أهمية الدراسة:

تبرز أهمية البحث من خلال توجه السوق المصري للانفتاح على العالم، وخصوصاً في ظل دخول مستثمرين أجانب إلى سوق رأس المال المصري، مما يتطلب مواكبة التطورات العالمية من خلال زيادة الاهتمام بالإفصاح الاختياري، فضلاً عن ظهور اتجاه بحثي حديث في المحاسبة يهتم بالإفصاح الاختياري، مما يتطلب الكشف عن أثره في تحديد العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة.

منهجية الدراسة: سيعتمد الباحث في الدراسة الحالية على دراسة تحليلية للعلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة، ويتم تدعيم ذلك بالدراسة الاختبارية السابقة عن العلاقة محل الدراسة، بما يسهم في تطوير فروض الدراسة والتي سيتم اختبارها في البيئة المصرية.

فرضية الدراسة: تقوم الدراسة على فرضية أساسية وحيدة وهي هل هناك علاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية.

حدود الدراسة: الدراسة تقتصر على العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية للشركات التي يتم تداول أسهمها في سوق الأوراق المالية لمدة ثلاثة أعوام وهي (2015، 2016، 2017).

تنظيم الدراسة: تحقيقاً لأهداف الدراسة وأهميتها، سوف يتم تقسيم باقي الدراسة إلى الأقسام التالية: القسم الثاني: الإطار النظري للدراسة والقسم الثالث: الدراسة الامبريقية.

القسم الثاني: الإطار النظري

سيقوم الباحث بإلقاء الضوء على الجانب النظري للدراسة من خلال مبحثين هما:

المبحث الأول: الإفصاح الاختياري

مقدمة: نظراً لتباين الكتابات والإصدارات العلمية والمهنية التي تناولت مفهوم الإفصاح الاختياري بالتحليل والدراسة، فكان من الضروري قيام الباحث بمحاولة الإلمام بالجزء الخاص بالإطار النظري للإفصاح الاختياري لما له من أهمية بالغة في الوصول لأهداف هذا البحث لذا جاء الاهتمام بمفهوم الإفصاح الاختياري كوسيلة هامة وأساسية للشركة يتناولها من خلال:

أولاً: مفهوم الإفصاح الاختياري: -

لقد حظي الإفصاح بمكانة فريدة في الأدب المحاسبي وما زال لكونه الوظيفة الثانية للمحاسبة بعد وظيفة القياس. (Hendriksen, 1982).

وقد زادت هذه الأهمية نتيجة لكبر حجم الشركات وظهور الشركات المساهمة وتعدد عملياتها وتعدد الأطراف أصحاب المصلحة في الشركة وانفصال الملكية عن الإدارة وضرورة استعانة الملاك بفريق من المديرين المحترفين كوكلاء عنهم لإدارة أنشطة وعمليات الوحدة مقابل عائد يدفعه الملاك لهم حيث يضع الملاك تحت تصرف الإدارة فيما يخص الموارد الاقتصادية للوحدة مع تفويضها سلطة استغلال تلك الموارد لصالح الشركة (حماد ، 2010).

ثانياً: دوافع وأهداف الإفصاح الاختياري

هناك مجموعة من الدوافع والحوافز تفسر سبب قيام الإدارة بالإفصاح الاختياري عن المعلومات، وذلك من أجل تحقيق مجموعة من الأهداف. ويمكن بيان هذه الدوافع والأهداف كما يلي:

أ- دوافع الإفصاح الاختياري :-

لقد وفر (Healy and palepu, 2001) مراجعة شاملة لأدبيات الإفصاح الاختياري. وقد لاحظ أن قرارات الإفصاح الاختياري تتجه نحو التركيز على دور الإفصاح عن المعلومات في التقارير المالية للمساهمين في أسواق رأس المال، وقد حددا خمسة دوافع للإفصاح الاختياري.

المبحث الثاني: المخاطر غير المنتظمة

مقدمة: لقد تنوعت وتعددت المخاطر التي تتعرض لها الشركات ومن بينها المخاطر غير المنتظمة، وأصبحت تهدد جوهر العمل وتحد من قدرتها على الاستخدام الأمثل للموارد، وعليه فقد تولدت حاجة إلى ضرورة تحقيق الأهداف وإعداد الاستراتيجيات المختلفة لتحديد هذه المخاطر وتعريفها، وذلك بهدف إدارتها ومعالجتها أو التحكم فيها مع تحقيق المستوى المطلوب من المواءمة بين هذه المخاطر والعوائد التي تسعى إلى تحقيقها.

أولاً : مفهوم وتعريف المخاطر.

المخاطر هي " حالة يكون فيها إمكانية أن يحدث انحراف معاكس عن النتيجة المرغوبة والمتوقعة أو المأمولة " (حماد، 2008).

المخاطر هي احتمال حدوث خطأ ما يقاس بمقدار الانحراف عن المعدل او الفائدة ويعرف بأنه على حالة عدم التأكد بحدوث الربح او الخسارة (الهانسين، 2001)
المخاطر هي حالة او وضع يكون فيه احتمال الخسارة وكلما كانت الخسارة المحتمل حدوثها كبيرة الحجم كلما زاد عنصر المخاطرة. (رحمة، 2006)

المخاطر هي عبارة عن الشك الموضوعي فيما يتعلق بنتيجة موقف معين أي ان الخطر حالة من عدم التأكد (البلقيني ، واصف، 2004)
من العرض السابق يتضح أنه لا يوجد تعريف وحيد للمخاطر حيث اختلف العلماء الاقتصاديون والاحصائيون في تعريفهم للمخاطر ولكل منهم تعريفه الخاص والذي يتفق في مجال تخصصه.

المخاطر حالة من عدم التأكد الممكن قياسه حيث عرفه قاموس أكسفورد على أنها فرصة أو احتمال حدوث الخسارة او الهلاك او الإصابة بأي نتائج عكسية (كافي، 2013)

ثانياً : التصنيفات المختلفة للمخاطر

1 - المخاطر المنتظمة :

هي ذلك الجزء من المخاطر الكلية لتباين العائد، الذي ينتج عنه عوامل تؤثر بشكل متزامن في الأسعار في كافة الأوراق المالية، وهي نسبة المخاطر التي تعود إلى حركة السوق ككل. (موسى وآخرون، 2012)

2- المخاطر غير المنتظمة

مفهوم المخاطر غير المنتظمة: المخاطر غير المنتظمة هي المخاطر الناجمة عن عوامل تتعلق بشركة معينة او قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط ككل ومن هذه العوامل حدوث إضراب عمالي في شركة معينة أو الأخطاء الإدارية أو ظهور اختراعات جديدة وأيضا التغيير في أسواق المستهلكين (مطر، 1999).

خصائص المخاطر غير المنتظمة: (أنها تنشأ بفعل عوامل تخص الشركة نفسها، أنها تؤثر فقط في الشركة المعنية، يمكن تجنب هذه المخاطر عن طريق التنوع وذلك بالاستثمار في عدة بدائل، يمكن قياسها من خلال مقاييس التشتت.) (موسى واخرون ، 2012).

وعليه يستنتج الباحث أن المخاطر غير المنتظمة تنشأ بفعل عوامل خاضعة لسيطرة الإدارة في الشركة نفسها مثل كفاءة الأفراد العاملين ونوعيتهم، وكيفية تشغيل الأصول، ووفرة الموارد المالية لها.

القسم الثالث: الدراسة الامبريقية (المبحث الأول: الدراسات السابقة واشتقاق فرضية الدراسة)

أولا: الدراسات السابقة واشتقاق الفروض

1- دراسة (رضوان، 2020)	
عنوان الدراسة	أثر الإفصاح الاختياري والمخاطر والمنافسة والوقتية على عوائد الأسهم في السوق المالية السعودية .
هدف الدراسة	تقديم دليل ميداني عن الأثر المحتمل للإفصاح الاختياري والمخاطر على عوائد الأسهم وتكلفة المديونية وعن الأثر المحتمل لكل من المنافسة وتوقيت اصدار التقارير المالية .
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة الحالية على المنهج الإيجابي في تفسير اثر الإفصاح الاختياري والمخاطر على عوائد الأسهم لعينة مكونة من 65 شركة في الفترة من 2013 – 2018 .
نتائج الدراسة	1- وجود تأثير سلبي معنوي للإفصاح الاختياري والمخاطر على عوائد الأسهم 2- وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح الاختياري والمخاطر على تكلفة المديونية 3- ارتفاع مستوى المنافسة التي تتعرض لها الشركات والتي تحد بين تأثير الإفصاح الاختياري والمخاطر على عوائد الأسهم 4- وجود تأثير سلبي معنوي لتأخير اصدار التقارير المالية على عوائد الأسهم 5- ان تأخير اصدار التقارير المالية يحد من تأثير الإفصاح الاختياري والمخاطر على عوائد الأسهم وتكلفة المديونية

2- دراسة : (أحمد، 2019)	
عنوان الدراسة	أثر الإفصاح الاختياري والمخاطر في تقييم الأداء المالي باستخدام نموذج CAMELS
هدف الدراسة	هدفت الدراسة الحالية لدراسة اثر خصائص مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري والمخاطر داخل البيئة العمانية .
منهجية الدراسة	تعتمد الدراسة الحالية على أسلوب تحليل المحتوى لقياس الإفصاح الاختياري والمخاطر في التقارير المالية .
نتائج الدراسة	1- وجود أثر إيجابي ذات دلالة إحصائية لكلاً من حجم مجلس الإدارة واستغلال مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري والمخاطر 2- وجود أثر سلبي ذات دلالية إحصائية للجمع بين دور رئيس مجلس الإدارة العضو المنتدب على الإفصاح الاختياري والمخاطر 3- عدم وجود اثر ذات دلالية احصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على الإفصاح الاختياري والمخاطر

3- دراسة : (Gia comaBoesso, 2012)	
عنوان الدراسة	دور الإفصاح الاختياري في تخفيض مخاطر الاستثمار ومدى تأثيره على تكلفة رأس المال .
هدف الدراسة	هدفت الدراسة الى معرفة العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر بشقيها المنتظم والغير منتظم على تكلفة رأس المال .
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة الحالية على المنهج الاستنباطي لبيان أهمية الإفصاح الاختياري للمستثمرين ودوره في خفض مخاطر الاستثمار ومدى تأثيره على تكلفة رأس المال.
نتائج الدراسة	1- ان الإفصاح الاختياري يؤدي إلى ارتفاع التدفقات النقدية والتي تعمل على تخفيف حساسية الشركات للمخاطر. 2- ان تنوع المستثمرين وزيادة الإفصاح الاختياري يؤدي إلى تقاسم المخاطر في السوق .

4- دراسة : (Kosmala,et. All, 2015)	
عنوان الدراسة	اثر ممارسات الشركات العامة البولندية للإفصاح والمخاطر على التقارير السنوية .
هدف الدراسة	هدفت الدراسة الحالية إلى بيان ما يتضمنه التقارير السنوية للشركات البولندية عن الإفصاح والمخاطر .
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة الحالية على المنهج الاختباري لتوضيح ما يتضمنه التقرير من قيام الشركات بالإفصاح والمخاطر عما تقوم به الشركات.
نتائج الدراسة	1- ان عمليات الإفصاح والمخاطر تكون معيره عن ممارسات الشركات لما تقوم به من أعمال. 2- ان المدى النهائي لمحتوى الإفصاح فيا لتقارير السنوية يعتمد على موقف الشركة إزاء التقارير عن المخاطر .
5- دراسة : (Maijer, 2011)	
عنوان الدراسة	دور الإفصاح الاختياري والمخاطر في التقارير السنوية للشركات البولندية .

الدراسة	
هدف الدراسة	هدفت الدراسة إلى توسيع نطاق المعارف للإفصاح والمخاطر عن طريق تقديم نوعية المعلومات المتعلقة بالمخاطر في الشركات المفصح عنها في التقارير السنوية .
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة الحالية على تحليل المحتوى المعلوماتي الموجودة في التقارير السنوية للشركات ثم تحديد نوعية المخاطر والإفصاح.
نتائج الدراسة	1- وجود علاقة إيجابية بين الجودة والوقت في الإفصاح والمخاطر الموجودة داخل التقارير السنوية للشركات. 2- وجود علاقة إيجابية بين الكمية والوقت في الإفصاح والمخاطر الموجودة في التقارير السنوية للشركات .

6- دراسة : (Ali and Taylor, 2014)	
عنوان الدراسة	العلاقة بين الإفصاح والمخاطر في البيئة الماليزية .
هدف الدراسة	هدفت الدراسة إلى التركيز على أنواع المعلومات المتعلقة بالمخاطر والإفصاح عنها وتحديد أنواع المخاطر المختلفة .
منهجية الدراسة	اعتمدت الدراسة الحالية على المنهج الاستنباطي لتحديد الأنواع المختلفة للمخاطر .
نتائج الدراسة	1- عدم وجود نطاق شامل للمعلومات المتعلقة بالمخاطر التي تفصح عنها الشركات. 2- ان جميع المعلومات لابد ان تكون لها علاقة للمستثمرين ومرتبطة بالإفصاح والمخاطر . 3- ان التقارير السنوية تحتوي على نسبة محدودة من الإفصاح والمخاطر .

تقييم الدراسات السابقة وإظهار الفجوة البحثية:
طبقاً لما انتهت إليه الدراسات السابقة يمكن توضيح ما يلي:

- 1- أشارت نتائج بعض الدراسات إلى ضعف مستوى الإفصاح والمخاطر في التقارير السنوية مثل دراسة (Gia comaBoesso, 2012) حيث انتهت النتائج إلى أن عمليات الإفصاح والمخاطر تكون معبره عن ممارسات الشركات لما تقوم به من اعمال وأن المدى النهائي لمحتوى الإفصاح في التقارير السنوية يعتمد على موقف الشركة إيذاء التقرير عن المخاطر.
- 2- توصلت بعض الدراسات إلى وجود اختلافات جوهرية في نطاق معلومات المخاطر المالية وغير المالية المفصح عنها حسب القطاع الاقتصادي الذي تنتمي إليه الشركة المقيدة مثل دراسة (رضوان، 2020) وأن الشركات العاملة في نفس الصناعة توفر مستوى مماثلاً من الإفصاح والمخاطر مثل دراسة احمد (2019)، ودراسة (maijer 2011) التي أوضحت أنه

لا يوجد نطاق شامل لمعلومات المخاطر التي تفصح عنها الشركات في تقاريرها السنوية، أما دراسة (Kosmala,et. All, 2015) إشارة إلى أن نطاق التقرير عن المخاطر في اطار التعرض للمخاطر غير المنتظمة واسع نطاق وغير مرتبط بالقطاع

3- اتفقت معظم الدراسات على أن معلومات المخاطر المفصح عنها تتسم بأنها محدودة نسبياً مثل دراسة (Ali and Taylor 2014)، وأنها معلومات وصفية، ماضية، تحتوي على أخبار محايدة/أو غير سارة.

4- أوضحت بعض الدراسات أن المدى النهائي ومحتوى الإفصاح و المخاطر في التقارير السنوية يعتمد على موقف الشركة إيذاء الإفصاح عن المخاطر مثل دراسة (Kosmala,2015,et.Al)، وأنه ينبغي لوضعي السياسات وضع إطار لنمط الإفصاح و المخاطر للشركات من شأنه يضمن مصداقية وقابلية المقارنة والاتساق وسهولة المتابعة.

ثانياً: اشتقاق فرضية الدراسة

توصلت دراسة (meijar,2011) إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح والمخاطر فقد زادت جودة التقارير المالية السنوية للشركات بسبب الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر وتوصلت دراسة (رضوان، 2020) إلى وجود علاقة سلبية بين الإفصاح الاختياري والمخاطر على عوائد الأسهم كما توصلت دراسة (أحمد، 2019) إلى وجود علاقة إيجابية للإفصاح الاختياري والمخاطر على تقييم الأداء كما توصلت دراسة (Gia comaBoesso, 2012) إلى ان الإفصاح الاختياري يؤدي إلى ارتفاع التدفقات النقدية والتي تعمل على تخفيف حساسية الشركات للمخاطر وتوصلت دراسة (Kosmala et All, 2015) إلى ان عمليات الإفصاح والمخاطر تكون معبرة عن ممارسات الشركات التي تقوم بها من اعمال ومن هنا يمكن صياغة فرضية الدراسة كما يلي:

من المتوقع وجود علاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية

المبحث الثاني : تصميم الدراسة الأمبريقية

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2015 حتى 2017 وسوف يعتمد الباحث على عينة ميسرة من تلك الشركات المسجلة، حيث تم استبعاد مجموعة من الشركات لعدم توافر معلومات في دليل الشركات على موقع البورصة

كما ان هناك قيم شاذة عن القيم الأخرى لبعض الشركات التي تم استبعادها عن التحليل الاحصائي لتجنب تأثيرها على نتائج، وبالتالي اعتمد الباحث على عدة معايير منها:

1- استبعاد قطاع البنوك وشركات الخدمات المالية وذلك لطبيعتها الخاصة لان مثل هذه الشركات لها قواعد ومعايير خاصة بها والتي تختلف عن الشركات الأخرى.

2- استبعاد الشركات المتوقفة عمليتها وكذلك ذات الندرة في التعامل على أسهمها خلال الفترة عام 2015م حتى عام 2017م.

3- ان تكون هذه الشركات مقيدة في البورصة المصرية. وبذلك تطبق الدراسة على عدد 43 شركة موزعة على عدد 14 قطاعاً موضحة بالجدول التالي:

جدول التصنيف القطاعي لعينة الدراسة

م	القطاع	عدد المشاهدات	عدد الشركات	النسبة المئوية
1	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	12	4	9.3%
2	الاتصالات	6	2	4.7%
3	السياحة والترفيه	9	3	7%
4	الاعلام	3	1	2.3%
5	الموارد الأساسية	24	8	18.6%
6	الأدوية	3	1	2.3%
7	الأغذية والمشروبات	18	6	13.95%
8	الزراعة والصناعة الغذائية	6	2	4.7%
9	التشييد والبناء	15	5	11.6%
10	العقارات	6	2	4.7%
11	موزعون وتجار	3	1	2.3%
12	غاز وبترو	3	1	2.3%
13	كيماويات	18	6	13.95%
14	المرافق	3	1	2.3%
	الإجمالي	129	43	100%

ثانياً: مصادر الحصول على بيانات الدراسة:-

اعتمد الباحث على الحصول على كافة البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية على شركة مصر لنشر المعلومات، وموقع investing للحصول على معلومات عن الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة حيث تم الحصول على البيانات الخاصة بكافة شركات عينة الدراسة وهي القوائم المالية السنوية للشركات في بداية ونهاية كل عام بدايةً من عام 2015م حتى عام 2017م.

ثالثاً: الأسلوب الاحصائي المستخدم في الدراسة:-

في ضوء الأهداف التي تسعى إليها الدراسة واستقدام الأسلوب الاحصائي المناسب الذي يساعد في التوصل إلى أفضل النتائج، تم تحليل البيانات احصائياً من خلال استقدام نموذج الانحدار الخطي بالاعتماد على البرنامج الاحصائي spss كون هذا النوع من التحليل يساعد على تحليل جميع المتغيرات الخاصة بالدراسة ويساعد على ترتيب المتغيرات تبعاً لأهمية المتغير المستقل وعلاقته بالمتغير التابع حيث يعتمد هذا النموذج على:

1. اختيار الفرضيات عن طريق إيجاد قيمة (T) عن مستوى ثقة مقداره (95%) والخطأ المسموح به في هذه الدراسة (5%) وذلك حسب قاعدة القرار رفض الفرضية الصفرية إذا كان المستوى أكبر من (95%) وقبول الفرضية البديلة.
2. اختيار (T) يوضح معنوية المتغير المستقل لمعرفة علاقتها بالمتغير التابع عن مستوى ثقة (دلالة) مقداره (95%) ودرجة الخطأ المسموح به (5%).
3. استخدام معامل التحديد (R2) والذي يوضح المقدرة على تفسير المتغير المستقل في المتغير التالي
4. استخدام معامل (Beta) وذلك لتعزيز نتيجة اختبار الفرضيات.

رابعاً النموذج العام للدراسة:-

سوف يتم استخدام نموذج الانحدار الخطي لاختبار العلاقة بين الإفصاح الاختياري كمتغير مستقل، والمخاطر غير المنتظمة كمتغير تابع، وفي سبيل اختبار هذه العلاقة سوف يتم تكوين نموذج الانحدار التالي والذي يبني على أن المخاطر غير المنتظمة (المتغير التابع) دالة في المتغير المستقل (الإفصاح الاختياري) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، الرافعة المالية)، وذلك يمكن صياغة نموذج الانحدار على النحو التالي معادلة (1):

$$\text{RISK} = B_0 + B_1D_{i,t} + B_2\text{SIZE}_{i,t} + B_3\text{LEV}_{i,t} + \sigma_{i,t}$$

Risk: عبارة عن المخاطر $D_{i,t}$: مستوى الإفصاح الاختياري.

: ثابت الانحدار. B_1 : معامل انحدار المتغير المستقل.

B_2, B_3 = معاملات انحدار المتغيرات الضابطة $\sigma_{i,t}$: بند الخطأ للشركة I في الفترة T.

Size = حجم الشركة للشركة I في فترة T . LEV : درجة الرافعة المالية للشركة I في الفترة T
معادلة تحديد المخاطر غير المنتظمة:

$$\text{Return} = \text{FiX} + \text{Bate} * \text{M} + \text{R}$$

المتغير	المقياس	مبرر إضافته
المستقل (الإفصاح الاختياري)	عدد البنود التي أفصحت عنها الشركة الى إجمالي بنود المؤشر	يؤثر ولا يتأثر
التابع (المخاطر غير المنتظمة)	عائد السوق وعائد الشركة	يتأثر ولا يؤثر
الضابط (حجم الشركة)	<u>اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام (أصول متداولة - أصول ثابتة)</u>	لتنظيم العلاقة
الضابط (الرافعة المالية)	<u>إجمالي الالتزامات في نهاية العام</u> إجمالي الأصول في نهاية العام	لتنظيم العلاقة

• Fix = ثابت ويمثل ربح السهم في حالة وجود مخاطرة.

Bate = المقياس المحاسبي للمخاطرة (معامل بيتا) والذي يعبر عن المخاطرة المنتظمة والذي يمثل معدل التغير في عائد السهم نتيجة التغير في المؤشر المحاسبي للعائد في الصناعة ككل.

M = المؤشر العام للصناعة ككل (ربح السهم في الصناعة / توزيعات الربح للسهم في الصناعة أو التدفقات النقدية للسهم في الصناعة).

R = الخطأ العشوائي في النموذج ويمثل المخاطرة غير المنتظمة.

خامساً: التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة

- حجم الشركة (متغير ضابط) : اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام .
- الرافعة المالية (متغير ضابط) : ناتج قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول للشركة في نهاية العام .

مببرات إضافة المتغيرات الضابطة:

- **حجم الشركة:** حيث تم استخدام هذا المتغير كمتغير ضابط لعزل تأثيره على المخاطر غير المنتظمة، بهدف قياس الشركات من حيث حجمها، إذا ظهرت بعض الشركات كبيرة الحجم أنها تتمتع بمخاطرة عالية.
- **الرافعة المالية:** تم استخدام هذا المتغير كمتغير ضابط لعزل تأثيره على المخاطر غير المنتظمة.

المبحث الثالث: اختبار فروض الدراسة

يسعى الباحث في هذا الجزء إلى إجراء الاختبارات الإحصائية لفروض الدراسة تمهيدا لتحليل نتائج الدراسة، وذلك كما يلي:

أولاً - الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

يعرض جدول (1) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بهدف إظهار خصائصها المميزة على مستوى شركات عينة الدراسة، وتتضمن تلك الإحصاءات كل من المدى والمتوسط والانحراف المعياري لقيم متغيرات الدراسة.

جدول (1) الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	الأقسام	عدد المشاهدات	المتوسط	الانحراف المعياري	المدى (الحد الأدنى)	المدى (الحد الأعلى)	المدى (القيمة)
المتغير المستقل	الإفصاح الاختياري	129	11.7907	7.176	12	31	31
المتغير التابع	المخاطر غير المنتظمة	129	3.3337	18.76%	56.08	57.70	113.78
المتغيرات الضابطة	حجم الشركة	129	5.4927	1.47546	4.536	9.741	9.741
	الرافعة المالية	129	0.52	0.91	0.01	7.62	7.61

يستخلص الباحث مما سبق ما يلي:

تلاحظ وجود مدى واسع في التزام شركات العينة بالإفصاح الاختياري حيث يتراوح مستوى التزام شركات العينة ما بين نسبتي 12% ، 31% كما بلغ متوسط المؤشر 11.7% ليعطي انطباعاً عن مستوى متوسط للإفصاح الاختياري في العينة بانحراف قدرة 7.17 كما تلاحظ أن متوسط مؤشر المخاطر غير المنتظمة بلغت 33.337 وهذا يدل على أن الشركات التي تقوم بالإفصاح عن معاملاتها تقلل من تأثير المخاطر غير المنتظمة عليها وذلك لأن المخاطر غير المنتظمة تنتج عن عوامل تتعلق

شركة / او قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل ويمكن حماية الشركة من تلك المخاطر عن طريق التنويع في الاستثمارات.

- بالنسبة لحجم الشركة والذي عبّر عنه الباحث بالانحراف المعياري يلاحظ أن قيمة المتوسط تبلغ (54.927) وهي أكبر من الواحد الصحيح حيث بلغت أعلى قيمة (97.4) بينما بلغت أقل قيمة (45.36) بانحراف معياري (14.7546) وعندما كان متوسط حجم الشركة (54.927) كان متوسط المخاطر غير المنتظمة (33.337) مما يدل على انخفاض المخاطر غير المنتظمة للشركات الممثلة للعينة.

- بالنسبة للرافعة المالية والتي عبر الباحث عنها من خلال استخدام الانحراف المعياري يلاحظ أن قيمة المتوسط تبلغ (52%) وهي نسبة مرتفعة وتعني ان ما يقارب من 48% من إجمالي أصول هذه الشركات تم تمويلها بالملكية، 52% تم تمويلها عن طريق الديون.

ثانياً- نتائج تحليل الانحدار

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغير المستقل (الإفصاح الاختياري) والمتغير التابع (المخاطر غير المنتظمة)، كما تم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Squares (OLS لتقدير معالم الانحدار الخطى المتعدد، والتي تعتبر من أكثر الطرق استخداماً في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطى، ويرجع ذلك إلى أن المقدرات المتحصل عليها باستخدام هذه الطريقة تتميز بأنها خطية وغير متحيزة، فمن بين جميع الطرق المستخدمة في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطى تتميز مقدرات طريقة المربعات الصغرى بأنها أفضل المقدرات لأنها أقل تبايناً . (عنانى، 2011).

وللحصول على أفضل المقدرات تم التحقق من مدى وقوع نماذج الانحدار المقدر في أي مشكلة من مشاكل القياس والتي قد تنشأ نتيجة لتخالف أحد فروض طريقة المربعات الصغرى (OLS) والتي تستخدم في تقدير نماذج الانحدار ومن أهم المشاكل ما يلي:

مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء Autocorrelation

وبذلك تكون جميع النماذج محققة لشرط الاعتدالية، بإجراء الاختبار تبين أن هذا الفرض مُحقق لنموذج الدراسة، حيث كانت نتيجة معنوية الاختبار أكبر من مستوى المعنوية (0,05)، مما يعني أن الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي.

مشكلة عدم ثبات التباينات (Heteroscedasticity):

تنشأ هذه المشكلة إذا ما كانت تباينات الأخطاء (البواقي) الخاصة بقيم المتغير التابع في نماذج الانحدار المقدرة غير ثابتة وتتغير بتغير قيم المتغيرات قيم المتغيرات المستقلة، وقد قام الباحث بالتحقق من عدم وجود مشكلة في ثبات التباينات.

مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity :

يقصد بالازدواج الخطي وجود ارتباط مؤثر ما بين المتغيرات المستقلة بعضها البعض، وتم التحقق من مدى وقوع النماذج المقدرة في مشكلة الازدواج الخطي من خلال قياس معامل تضخم التباين (VIF)، حيث وجد أن جميع قيم معاملات (VIF) لمتغيرات نموذج الانحدار لم تتجاوز القيمة (10) لكل متغير، وهو ما يعنى عدم وقوع النموذج المقدر في مشكلة الازدواج الخطي. انظر جدول (2)

ومما سبق يتضح تحقق أهم شروط استخدام نموذج الانحدار وخلق نموذج الانحدار المقدرة من أية مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه، ولاختبار فروض الدراسة تم التوصل إلى نتائج الانحدار بطريقة (Enter) لنموذج الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة وتم استخدام طريقة (Stepwise).

جدول (2) ملخص نتائج بعض الاختبارات الإحصائية

النموذج	المتغيرات الضابطة			اختبارات إحصائية
	الإفصاح	الرافعة	Size	
VIF	1.019	1.115	1.110	VIF
	1.865			D.W
	0.794			K.S

وبعد التأكد من خلق النماذج من مشاكل القياس يمكن إجراء التحليل كما يلي:

تحليل الانحدار لنموذج الدراسة للعلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة: يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار لهذا النموذج كما يلي :

جدول (3) نتائج انحدار تحليل النموذج

طريقة تقدير المعالم	طريقة الانحدار	PERS =,109 +,745-4.515 LEV + 3.632 SIZE + e.....(1/9)				
طريقة المربعات الصغرى Ordinary Least Squares	Stepwise	Sig	T	(β) معاملات الانحدار	المتغيرات	
		.018	2.395	.745	الإفصاح الاختياري	المتغير المستقل
		.080	1.767	4.515	الرافعة المالية	المتغيرات
		.005	2.860	3.632	حجم الشركة	الضابطة
		حجم المشاهدات (N) = 129				
		معامل التحديد (R ²) = .109				
		دلالة اختبار (F) = .002			قيمة (F) المحسوبة = 5.101	

يلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- نموذج الانحدار ككل معنوي عند مستوى معنوية (0.02) حيث P-Value = .002 و (F-Value = 5.101) مما يعنى أن المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة لها علاقة بالمتغير التابع.
- فى ضوء الجزئية السابقة والدالة على معنوية اختبار (F-Test) يتم اللجوء إلى اختبار (T-Test) لتحديد هل المتغير المستقل له علاقة بالمتغير التابع، وبالنظر إلى اختبار (T-Test) يتضح أن الإفصاح الاختياري (المتغير المستقل) له علاقة سالبة بالمتغير التابع (المخاطر غير المنتظمة) حيث (P-Value = .018 < .05).
- معامل التحديد لهذا النموذج بلغ ما يعادل 10.9%. فقط حيث (R² = 7%) مما يعنى أن العلاقة الخطية تفسر نحو 10% فقط من التباين في المتغير التابع (المخاطر غير المنتظمة)، وأن هناك حوالي 90% ترجع لعوامل عشوائية أخرى لم تدرج في النموذج.
- معلمة ميل معادلة الانحدار تشير إلى أن زيادة الإفصاح الاختياري يؤدي إلى زيادة المخاطر غير المنتظمة بمقدار (0.745)، وكذلك تغيير الرافعة المالية يؤدي إلى زيادة المخاطر غير المنتظمة بمقدار (4.515). وأيضا زيادة حجم الشركة يؤدي إلى زيادة المخاطر غير المنتظمة بمقدار (3.632).
- و على ضوء ما سبق فإنه يوجد علاقة سالبة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية.

المبحث الرابع: تفسير وتحليل نتائج الدراسة

والخلاصة والتوصيات

يناقش هذا الجزء تفسير وتحليل نتائج اختبار فرضية الدراسة التي انتهى منها الباحث على ضوء نتائج تحليل الانحدار من أجل التوصل الى الأسباب المحتملة التي يمكن ان تكون قد أدت الى تلك النتائج، وكذلك يتم عرض خلاصة وتوصيات الدراسة التي توصل اليها الباحث وذلك من خلال النقاط التالية:

1- تفسير وتحليل نتائج الدراسة:

تهتم الدراسة الحالية باختبار العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة وكانت النتائج مشيرة إلى وجود علاقة معنوية بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة مما يترتب عليه قبول الفرضية الأساسية للدراسة وهي " هناك علاقة سالبة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية.

2- خلاصة الدراسة

كان الغرض من هذه الدراسة هي دراسة العلاقة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة في البيئة المصرية وبعد العرض النظري والدراسة الإمبريقية وبعد تحليل البيانات إحصائياً نستطيع أخيراً التوصل إلى:

العلاقة سالبة بين الإفصاح الاختياري والمخاطر غير المنتظمة أي انه كلما زادت الشركات من الإفصاح الاختياري والمعلومات الخاصة بها أدى ذلك لزيادة المخاطر غير المنتظمة.

3- التوصيات:

- زيادة وعى الشركات بأهمية توفير معلومات عن المخاطر غير المنتظمة ذات التأثير الجوهري على قرارات الاستثمار وذلك لتمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة بشكل أفضل.

قائمة المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية

- 1- البلقيني، محمد توفيق ، وجمال عبد الباقي واصف، مبادئ الخطر والتأمين دور الكتب الأكاديمية للنشر والتوزيع، 2004.
- 2- حماد، أحمد هاني بحيري، أبو زيد كامل السيد (2008) ، "أصول المحاسبة المالية"، ا
- 3- حماد، أحمد هاني بحيري (2010) ، "نظرية المحاسبة"، المؤلف، كلية التجارة، جامعة الزقازيق .
- 4- النجار، سامح محمد أمين (2011)، "أثر الإفصاح الاختياري عن تنبؤات الإدارة بالأرباح وعلاقته بقدرة الشركة على الاستمرار "دارسة ميدانية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها.
- 5- رحمة، الصديق طلحة محمد (2006) " التمويل الإسلامي في السودان والتحديات ورؤى المستقبل".
- 6- مطر، محمد (1999) " إدارة الاستثمار الاطار النظري والتطبيقات العملية – الاردن – مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع " .
- 7- عناني، محمد عبد السميع (2011) ، " التحليل القياسي والإحصائي للبيانات مدخل حديث باستخدام "SPSS، الدار الجامعية، الطبعة الثالثة، الإسكندرية .
- 8- الهاينسين ، مختار محمود (2001) " مبادئ الخطر والتأمين " القاهرة – الدار الجامعية للنشر .
- 9- كافي ، مصطفى يوسف (2013) " إدارة المخاطر والتأمين " دار المناهج للنشر والتوزيع.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- Amran, A; Bin, Abdul M.R; Hassan, B.c.H.M.2009"Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. Managerial Auditing Journal 24 S 39-57
- Hendriksen, E.S. (1982), "Accounting Theory", 4 th ed. Burr Ridge: Irwin .
- Healy, P. M. and K. G. Palepu (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature", Journal of Accounting and Economics, Vol. 31, pp. 405-440.

Abstract

Voluntary disclosure is one of the main factors that companies rely on to disclose unsystematic risks, which helps investors make their decisions about whether to invest in companies or not. Therefore, this study aimed to study the relationship between voluntary disclosure and unsystematic risks in the Egyptian environment. Empirically to test the study hypotheses for a sample consisting of the number of 43 non-financial companies from various sectors in the Egyptian stock market during the period from 2015 to 2017, using interactive regression and appropriate statistical tests, the results of this study found a positive relationship between voluntary Disclosure as an independent variable as measured by the voluntary Disclosure Index and unsystematic risks as a dependent variable as measured by the beta coefficient.

The company's size and financial leverage as controlling variables, and one of the most important Recommendation was the necessity of research attention to the administrative role and focus on disclosure by companies about risks in the Egyptian stock market and the need to strengthen control procedures over companies and verify that the disclose risks so that investors can invest in these companies without others. Strengthening procedures that regulate and achieve compatibility between the interests of related parties with companies to enable them to control these risks.