

تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها
على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في
البورصة المصرية

د/ شيرين شوقي السيد الملاح

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بنها

تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة المصرية

د/ شيرين شوقي السيد الملاح

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بنها

ملخص البحث:

هدف البحث: إلي تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي وذلك بالتطبيق على الشركات المسجلة في البورصة المصرية (EGX 50).

التصميم والمنهجية: تم إجراء الدراسة التطبيقية علي عينة تتكون من (٣٦) شركة مسجلة في البورصة المصرية (EGX 50)، باستخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية للشركات خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتي عام (٢٠١٨)، بإجمالي مشاهدات (١٠٨) مشاهدة، لاختبار فروض البحث التي تعكس العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وكذلك تأثير الإفصاح عن المخاطر علي الأداء المالي للشركات، وتم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد في تحليل النتائج.

النتائج والتوصيات: الإفصاح عن المخاطر في شركات العينة محل الدراسة المسجلة خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨) محدود للغاية حيث أن أكثر الأنواع شيوعاً الإفصاح عن المخاطر المالية، والإفصاح عن المخاطر ضمن المؤشر المقترح يتراوح بين أربعة بنود وأحد عشر بند، وتوجد علاقة ارتباط إيجابية لبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في حجم الشركة والرافعة المالية والربحية ولهم تأثير معنوي علي الإفصاح عن المخاطر، بينما توجد علاقة ارتباط إيجابية لبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في نوع الصناعة و التسجيل في البورصات الأجنبية وحجم مكتب المراجعة وليس لهم تأثير معنوي علي الإفصاح عن المخاطر، في حين توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي، واستناداً إلى ذلك توصي الباحثة بضرورة وجود تنظيم مهني يتولي

وضع معيار للإفصاح عن المخاطر ينظم المعالجة المحاسبية ويلزم الشركات بالإفصاح الإلزامي والاختياري عن المخاطر المالية وغير المالية، وكذلك قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بإلزام الشركات المسجلة في البورصة بضرورة الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية مما يساعد مستخدمي التقارير لمعرفة الوضع الحقيقي للأداء المالي للشركات وينعكس ذلك علي إعادة الثقة في القوائم والتقارير المالية المنشورة ومساعدة جميع أصحاب المصالح في اتخاذ القرارات الرشيدة.

الأصالة والإضافة: يقدم البحث الحالي مساهمة وإضافة متواضعة للبحوث الحالية في هذا المجال من خلال محاولة اقتراح مؤشر للإفصاح عن المخاطر ويتكون من (٢٧) بند ويصنف المخاطر إلي مخاطر مالية وغير مالية، ويمكن الاستعانة بهذا المؤشر كإرشادات في وضع معيار محاسبي شامل للإفصاح عن المخاطر في البيئة المصرية.

الكلمات المفتاحية: خصائص الشركة - الإفصاح عن المخاطر - محددات الإفصاح عن المخاطر - الأداء المالي.

Analysis of the Relationship Between the Characteristics of the Company and the Risk Disclosure and their Impact on Financial Performance: An Empirical Study on Firm Listed in the Egyptian Stock Exchange

Dr.\ Shereen Shawky El-Sayed El-Mallah
Lecturer in Accounting Department
Faculty of Commerce- Banha University

Abstract:

The Objective of the Research: To analyze the relationship between the characteristics of the company and the risk disclosure and their impact on financial performance by applying to firms listed in the Egyptian Stock Exchange (EGX 50).

Design and Methodology: The applied study was conducted on a sample of (36) firms listed in the Egyptian Stock Exchange (EGX 50), using the method of content analysis in the examination of the annual reports of companies during the period from (2016) to(2018), with a total of (108) observations, to test the research hypotheses that reflect the relationship between the characteristics of the company and the risk disclosure, as well as the impact of the risk disclosure on the financial performance of companies, the use of multiple regression method in the analysis of the results.

Results and Recommendations: The risk disclosure in the sample of companies under study from (2016) to (2018) is very limited because the most common types of financial risk disclosure and disclosure within the proposed indicator range from four to eleven, and There is a positive correlation between some of the characteristics of the company, which is the size of the company and the financial leverage and profitability and have a significant impact on the risk disclosure, While there is a positive correlation between some of the characteristics of the company, which is the industry type and cross listing and the size of the audit office and have no significant impact on the risk disclosure, while there is a positive and statistically significant correlation

between the risk disclosure and the financial performance. Based on this, the researcher recommends the existence of a professional organization that sets a standard for the risk disclosure that regulates accounting treatment and Companies are required to make mandatory and voluntary disclosures about financial and non-financial risks. As well as the financial regulatory authority requires firms listed in the Stock Exchange to risk disclosure financial and non-financial, which helps report users to knowledge of the real status of the financial performance of companies and this is reflected in the re-confidence in the financial statements and reports published and helping all stakeholders to make rational decisions.

Originality and Addition: The present research provides a modest contribution to the current researches in this area by attempting to propose a risk disclosure index consisting of (27) items and risk classification for financial and non-financial risks, this indicator can be used as a guidances in developing a comprehensive accounting standard for risk disclosure in the Egyptian environment.

Key words: Company Characteristics - Risk Disclosure - Determinants of Risk Disclosure-Financial Performance.

١ - الإطار العام للبحث:

١/١ المقدمة:

الإفصاح المحاسبي يمثل الركيزة الأساسية التي يعتمد عليها جميع أصحاب المصالح والجهات الخارجية ذات العلاقة مع الشركة، حيث يسعى أصحاب المصالح في الحصول علي المعلومات الكافية عن الشركة وخاصة المعلومات المتعلقة بنتائج أعمالها ومركزها المالي وذلك لاتخاذهم قرارات استثمارية رشيدة.

والإفصاح عن مخاطر الشركات كان ومازال قضية رئيسية ذات اهتمام كبير للمجتمع العالمي Global Community واكتسب اهتماماً كبيراً من أصحاب المصالح (Nahar et al., a, 2016) حيث أن التغيرات التي تحدث في بيئة الأعمال التجارية لا ترتبط فقط بالأزمات المالية وإنما تشمل العديد من الأحداث مثل الكوارث الطبيعية والحروب والتغيرات في التنظيم وعدم الاستقرار السياسي والتغيرات في الطلب العالمي علي السلع الاستهلاكية مما يؤثر علي بقاء الشركة والاستدامة (Abdullah et al., 2015).

٢/١ طبيعة المشكلة:

الإفصاح عن مخاطر الشركات يقدم معلومات عن المخاطر المادية للشركة التي تساعد أصحاب المصلحة علي فهم وتقييم المخاطر المترابطة Interrelated Risk واستراتيجيات إدارة المخاطر بالشركة (Caldwell John E, 2012). وكذلك ينعكس الإفصاح عن مخاطر الشركات علي تقليل تكلفة رأس المال حيث يحقق المستثمرون ثقة أكبر في العمليات التجارية (Nahar et al., a, 2016) نتيجة لتقليل عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد في التقارير المالية المنشورة، أي زيادة شفافية المعلومات ومساعدة أصحاب المصالح وخاصة مستخدمي التقارير لمعرفة الوضع الحقيقي لأداء الشركة (Linsley &shrives, 2005).

وبالرغم من أهمية الإفصاح عن المخاطر كأسلوب لزيادة شفافية المعلومات المنشورة في التقارير المالية وزيادة الثقة في الوضع المالي للشركة، إلا أنه لم يحظي بالاهتمام الكافي من قبل المنظمات المهنية الدولية و المحلية حيث لا يوجد حتي الآن معيار محاسبي ينظم الجوانب المختلفة للإفصاح عن مخاطر الشركة ويحدد حد أدني للإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية وهو ما انعكس علي تباين وانخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية المنشورة.

وهناك اهتمام من بعض الدراسات السابقة حول تفسير وتحليل خصائص الشركة ومستوي الإفصاح عن المخاطر حيث توصلت دراسة كل من (Mousa & Elamir, 2013; ALShammari, 2014; Ali& Taylor, 2014; Serra Squeiro & Mineiro, 2018) إلي وجود التباين بين الدراسات السابقة يرجع لاختلاف البيئات الأجنبية عن البيئة المصرية.

ومن ناحية أخرى يوجد تباين في نتائج الدراسات السابقة التي اهتمت بتحليل العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات حيث توصلت دراسة كل من (Oluwagbemiga, 2014; Abdullah & Shukor, 2015; Al Ali Hussain, 2017; Zulfikar Rudi et al., 2017) إلي وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين ولكن في بيئات أجنبية، و توصلت دراسة (Lun Chan Hul, 2015) إلي ارتباط غير هام بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي باستخدام معدل العائد علي الأصول (ROA)، في حين توصلت دراسة (Marzouk Mahmoud, 2016) إلي وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي بالتطبيق علي الشركات المصرية المدرجة خلال الأزمة السياسية عام (٢٠١١).

ونظراً لعدم اتفاق الأدبيات المحاسبية علي العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي، بالإضافة إلي ندرة الدراسات التي تناولت الموضوع في البيئة المصرية وبالتطبيق على الشركات المسجلة في البورصة المصرية في حدود علم الباحثة.

وفي ضوء ما سبق يحاول هذا البحث الإجابة على التساؤلين التاليين:

- ١- هل تؤثر خصائص الشركة علي مستوي الإفصاح عن المخاطر للشركات المسجلة في البورصة المصرية؟
- ٢- هل يؤثر الإفصاح عن المخاطر علي الأداء المالي للشركات المسجلة في البورصة المصرية؟

٣/١ أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وانعكاس ذلك علي الأداء المالي للشركات المسجلة في البورصة المصرية، وينبثق عن هذا الهدف الأهداف الفرعية التالية:

- تحديد مدي تأثير خصائص الشركة علي الإفصاح عن المخاطر.
- دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات من خلال معدل العائد علي الأصول (ROA)، ومعدل العائد علي حقوق الملكية (ROE).

٤/١ أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته من أهمية الموضوع الذي يتناوله، ومن ثم تتمثل أهمية

البحث في:

أولاً: الأهمية العلمية:

يركز البحث علي دراسة خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر، وكذلك دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات المسجلة في البورصة المصرية (EGX 50)، وهو ما قد يتسم بالندرة في الأبحاث المحاسبية التطبيقية في البيئة المصرية- في حدود علم الباحثة.

ثانياً: الأهمية العملية:

لقد حظي موضوع الإفصاح عن المخاطر باهتمام كبير في الآونة الأخيرة خاصة بعد الأزمات المالية، ومن ثم تحاول الباحثة تصميم مؤشر للإفصاح عن المخاطر يتكون من (٢٧) بند يصنف المخاطر إلي مخاطر مالية وغير مالية، ويتم قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر علي أساس المحتوى المعلوماتي للمؤشر، وبالتالي تقديم دليل عملي علي أهم خصائص الشركة التي تؤثر في الإفصاح عن المخاطر ومدى تأثيرها علي الأداء المالي للشركات في البيئة المصرية وتقديم تقارير مالية موثوق فيها وملاءمة لجميع أصحاب المصالح.

٥/١ منهج البحث:

اعتمدت الباحثة علي كل من المنهج الاستقرائي والاستنباطي لتحليل وتقييم الدراسات السابقة في مجال البحث، ولدراسة وتحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها علي الأداء المالي للشركات. وكذلك قامت الباحثة بإجراء دراسة تطبيقية باستخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة من الشركات المسجلة في البورصة المصرية (EGX 50) وذلك خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى (٢٠١٨)، وقد تم استخدام مصفوفة الارتباط ونموذج الانحدار في تفسير نتائج الدراسة التطبيقية.

٦/١ حدود البحث:

- يقتصر البحث علي دراسة العلاقة بين خصائص الشركة و الإفصاح عن المخاطر .
- يقتصر البحث علي دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات من خلال معدل العائد علي الأصول (ROA) ومعدل العائد علي حقوق الملكية (ROE).

- يقتصر البحث علي استخدام أسلوب تحليل المحتوي في فحص التقارير السنوية لعينة من الشركات المسجلة في البورصة المصرية (EGX 50) وعددها (٣٦) شركة خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتي عام (٢٠١٨).

٧/١ خطة البحث:

انطلاقاً من أهمية وأهداف البحث وفي ضوء المشكلة والحدود فقد تم تقسيم

البحث كما يلي:

- ١- الإطار العام للبحث.
- ٢- الإفصاح عن المخاطر.
- ٣- الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث.
- ٤- الدراسة التطبيقية.
- ٥- النتائج والتوصيات و مجالات البحث المستقبلية.

٢- الإفصاح عن المخاطر:

زادت أهمية الإفصاح عن مخاطر الشركات نتيجة للتغيرات المستمرة في البيئة المحيطة بالشركات والتي تؤدي إلى زيادة عدم التأكد بالنسبة للأداء المستقبلي للشركات، وكذلك أكدت الفضائح المالية Financial Scandals على أن الإفصاح عن المخاطر هام لجميع أصحاب المصالح وذلك لمعرفة معلومات أكثر عن المخاطر وإمكانية تقييم المخاطر الخاصة بهم (Dominguez & Gamez, 2014).

وأكدت دراسة (ICAEW, 2011) على أن عدم كفاية الإفصاح عن المخاطر ساهم في تفاهم الأزمة المالية العالمية.

هذا ويعرف الإفصاح عن المخاطر "بأنه إعلام قارئ القوائم المالية بأى فرص أو احتمالات أو أى خطر أو تهديدات قد تؤثر على الشركة حالياً أو مستقبلاً وإدارة هذه الفرص أو التهديدات" (Linsley & Shrivs, 2006) ويرى (Hassan, 2009) "أن الإفصاح عن المخاطر يتمثل في الإفصاح عن المعلومات في التقارير المالية التي تتضمن معلومات عن تقديرات المديرين Estimates والأحكام Judgement والاعتماد على السياسات المحاسبية القائمة على السوق مثل التحوط للمشتقات المالية والأدوات المالية والقيمة العادلة Fair Value بالإضافة للإفصاح عن العمليات المركزة، والمعلومات غير المالية مثل خطط توظيف الشركة وغيرها من المخاطر التشغيلية والاقتصادية والسياسية والمالية".

بينما يرى (مليجي، ٢٠١٧) "أن الإفصاح عن المخاطر يتمثل في جميع المعلومات التي تقدمها الشركة في التقرير السنوي وتصف المخاطر الرئيسية التي تتعرض لها، وطرق إدارتها وأثارها الاقتصادية المتوقعة على الأداء الحالي والمستقبلي، وهو ما يساهم في تقليل عدم اليقين في أنشطة الشركة".

١/٢ تصنيف مخاطر الشركات:

تعددت الدراسات التي تناولت تصنيف المخاطر التي ينبغي الإفصاح عنها والتي تتمثل في:

ترى دراسة (ICAEW, 1997) أن يتم تصنيف المخاطر إلى فئتين هما المخاطر الخارجية والمخاطر الداخلية، بينما أكدت دراسة (Cabedo & Tirado, 2004) أن هناك مجموعتين من المخاطر المجموعة الأولى تتمثل في المخاطر غير المالية، وتشمل المخاطر الاستراتيجية ومخاطر الأعمال، والمجموعة الثانية تتمثل في المخاطر المالية وتشمل مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، والمخاطر القانونية والتشغيلية، في حين دراسة (Vandemaele et al., 2009) تصنيف المخاطر إلى المخاطر المالية وتشمل كل من مخاطر السوق ومخاطر الائتمان ومخاطر السيولة، وإلي المخاطر التشغيلية والمخاطر القانونية والتنظيمية وأخيرًا مخاطر الأعمال وتشمل كلاً من المخاطر الاستراتيجية ومخاطر السمعة، ودراسة (Abraham et al., 2012) تصنف المخاطر إلى ثماني مجموعات تتمثل في المخاطر المالية، المخاطر الاستراتيجية، مخاطر التمكين Empowerment، مخاطر العمليات، المخاطر المرتبطة بالأداء التاريخي والدورات الاقتصادية، المخاطر المرتبطة بالأهداف، مخاطر الأمانة والاستقامة، والمخاطر التكنولوجية، وتري دراسة (Ali & Taylor, 2014) أن يتم تصنيف المخاطر إلى أربعة أنواع هم المخاطر التشغيلية، المخاطر البيئية، المخاطر المالية، والمخاطر الاستراتيجية، وحددت دراسة (Ashfaq et al., 2016) المخاطر إلى أربعة أنواع هم مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، مخاطر السيولة، والمخاطر التشغيلية، بينما اختلفت دراسة (Mousa&Elamir, 2013) مع الدراسات السابقة حيث صنفت المخاطر إلى مجموعتين، المجموعة الأولى تتمثل في مخاطر منتظمة Systematic Risk وتشمل مخاطر سعر الفائدة، مخاطر أسعار الصرف، مخاطر التضخم Inflationary Risk، المخاطر السياسية، ومخاطر الكساد Recession Risk، والمجموعة الثانية تتمثل في المخاطر غير المنتظمة

Unsystematic Risk وتشمل مخاطر الأعمال، مخاطر السيولة، مخاطر الائتمان، المخاطر التشغيلية، المخاطر الاستراتيجية، ومخاطر الرقابة الداخلية
.Internal Control Risk

٢/٢ - الإفصاح عن المخاطر في ضوء الإصدارات المهنية:

هناك العديد من الجهود المبذولة التي تؤكد على أهمية الإفصاح عن المخاطر ويتضح ذلك من خلال الإصدارات المهنية التالية:

- المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين Canadian Institute of Certified Public Accountants

أكد المعهد الكندي (CICA) أنه يجب على الشركات الإفصاح عن المخاطر الرئيسية وإدارة المخاطر المرتبطة بها وتقديم تفسير لكيفية تحديد المخاطر، ويجب أن يتضمن الإفصاح عن الاستراتيجيات والعمليات التي يتم استخدامها لإدارة هذه المخاطر وكذلك تحديد الأطراف المشاركة في إدارة المخاطر بما في ذلك معلومات عن واجباتهم ومسئولياتهم. (CICA, 2009, P. 47; CICA, 2012, P.7)

- مجلس معايير المحاسبة الألماني German Accounting Standards Board

أصدر معيار المحاسبة الألماني رقم (GAS.5) بعنوان التقرير عن المخاطر حيث عرف المعيار الخطر بأنه "احتمال وجود تأثير سلبي مستقبلي على الوضع الاقتصادي للمجموعة" وصنف المعيار المخاطر التي تواجه الشركات إلى مخاطر الصناعة وبيئة الأعمال، المخاطر الاستراتيجية، مخاطر الأداء، المخاطر الشخصية، ومخاطر تكنولوجيا المعلومات، والمخاطر المالية وتشمل خطر سعر الفائدة وخطر السيولة، ومخاطر أخرى. (Draft. GAS, No. 5, 2000).

- معايير المحاسبة المصرية المعدلة التي اهتمت بالإفصاح عن المخاطر.

- صدر المعيار رقم (٧) بعنوان "الأحداث التي تقع بعد الفترة المالية" حيث أكد على ضرورة الإفصاح عن مصادر المخاطر وعدم التأكد التي قد تؤثر على النتائج المستقبلية ويقابله المعيار الدولي للتقارير المالية رقم (IFRS.7).
- صدر المعيار رقم (١٣) بعنوان "أثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية" ويقابله المعيار المحاسبي الدولي رقم (IAS. 21) ينص هذا المعيار على الإفصاح عن مخاطر عدم استقرار أسعار الصرف وهي أحد مكونات مخاطر السوق.

- صدر المعيار رقم (١٥) بعنوان "الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة" ويقابله معيار المحاسبة الدولي رقم (24) IAS. ويؤكد المعيار على الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المباشرة أو غير المباشرة والتي لها تأثير على الشركة من خلال تقييم المخاطر والفرص التي تواجه الشركة.
- أما المعيار رقم (٢٥) بعنوان "الأدوات المالية: العرض" ويكملة المعيار رقم (٢٦) بعنوان "الأدوات المالية: الاعتراف والقياس" ويقابلهما معايير المحاسبة الدولية (IAS 32, IAS 39) وتنص المعايير على الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالعوامل التي تؤثر على مبلغ وتوقيت ودرجة التأكد الخاصة بالتدفقات النقدية المستقبلية للأدوات المالية، والإفصاح عن السياسات المحاسبية المتبعة لتلك الأدوات، والإفصاح عن مخاطر الأدوات المالية والسياسات المستخدمة لإدارة هذه المخاطر وأكدت المعيار على أن المخاطر مالية وتصنف إلى مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، ومخاطر التدفقات النقدية المتعلقة بسعر الفائدة.

- دليل عمل لجان المراجعة:

أكد الدليل على قيام لجنة المراجعة بدور المسئول عن الحماية والحفاظ على السلامة المالية للشركات وذلك من خلال قيام اللجنة بتحديد المخاطر ورقابة عملية إدارة المخاطر الرئيسية التي تؤثر على إعداد التقارير المالية وغير المالية للشركة (دليل عمل لجان المراجعة، ٢٠٠٨).

- الدليل المصري لحوكمة الشركات.

ينص الدليل على تشكيل لجنة إدارة المخاطر من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين ويمكن دعوة العضو المنتدب أو مدير إدارة المخاطر بالشركة أو أى من المديرين التنفيذيين لحضور اجتماعاتها، وتختص اللجنة بوضع الإجراءات والقواعد التي يعتمدها المجلس اللازمة للتعامل مع كافة أنواع المخاطر التي تواجه الشركة مثل المخاطر الاستراتيجية، مخاطر التشغيل، مخاطر السوق، مخاطر الائتمان، مخاطر السمعة، مخاطر نظم المعلومات وحماية البيانات وجميع أنواع المخاطر التي من شأنها التأثير على نشاط واستدامة الشركة (الدليل المصري لحوكمة الشركات، ٢٠١٦، ص ٢٥).

وتري الباحثة ضرورة إصدار معيار محاسبي مصري للإفصاح عن المخاطر ينظم المعالجة المحاسبية ويلزم الشركات بالإفصاح الإلزامي والاختياري عن المخاطر المالية وغير المالية.

٣ - الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث:

تعرض الباحثة في هذا الجزء أهم الدراسات ذات الصلة بأبعاد المشكلة موضوع البحث والتي تبرز مدى وجود علاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي للشركات، بالقدر الذي يخدم أهداف البحث.

١/٣ الدراسات السابقة:

وتتناول الباحثة الدراسات السابقة من خلال محورين؛ الأول الدراسات السابقة التي تناولت خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر، والثاني الدراسات السابقة التي تناولت الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات.

المحور الأول: دراسات تناولت خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر:

هدفت دراسة (Mousa & Elamir, 2013) إلى التعرف على أنواع الإفصاح عن المخاطر في أسواق رأس المال في البحرين من خلال عينة من التقارير السنوية للشركات، وذلك باستخدام تحليل المحتوى للتعرف على طبيعة الإفصاح عن المخاطر ومحددات الإفصاح عن المخاطر، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن مخاطر الشركات محدود للغاية في شركات العينة فيما يتعلق بأنواع Systematic Risk Disclosure (SRD) حيث أن أكثر الأنواع الشائعة للإفصاح هي مخاطر أسعار الفائدة (IRR) في القطاعات المالية وغير المالية، بينما أعلى عدد من الإفصاح عن المخاطر في القطاعين المالي وغير المالي لأنواع Unsystematic Risk Disclosure (USRD) هي الإفصاح عن مخاطر التشغيل (OR)، وتوجد ارتباطات هامة بين كمية الإفصاح عن المخاطر المنتظمة Systematic Risk Disclosure وبعض المتغيرات المستقلة مثل حجم الشركة، وبيتا للشركة وإدراج الشركة Firm listing، وكذلك توصلت الدراسة إلى وجود ارتباطات هامة بين كمية الإفصاح عن المخاطر غير المنتظمة Unsystematic Risk Disclosure وعدد من المتغيرات المستقلة تتمثل في حجم الشركة، إصدار الأسهم، الربحية، ونسبة التعويم الحر Percentage of Free Float، ومن ناحية أخرى لا توجد أي ارتباطات هامة بين إجمالي كمية الإفصاح عن المخاطر The Total Quantity of

Risk Disclosure والرافعة المالية، بيتا للشركة، إصدار الأسهم، السيولة، الربحية، ونسبة التعويم الحر .

وهدفت دراسة (Ali& Taylor, 2014) إلى التحقق من طبيعة ومدى وأنواع معلومات المخاطر التي يتم الإفصاح عنها وذلك باستخدام تقارير الشركات في ماليزيا لعينة من (٢٠٠) شركة مدرجة في البورصة الماليزية، حيث يتم جمع البيانات يدوياً من التقارير السنوية لعام (٢٠٠٩)، وباستخدام أسلوب تحليل المحتوى يتم ترميز الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية وتجميعها وفقاً لعدد الجمل ذات الصلة بالمخاطر، ويتم تصنيف الإفصاح عن المخاطر وفقاً لأربعة أنواع هم مخاطر التشغيل، المخاطر البيئية، المخاطر المالية، والمخاطر الاستراتيجية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المخاطر المالية والمخاطر التشغيلية هما أعلى أنواع الإفصاح في التقارير السنوية، وتوصلت الدراسة كذلك إلى أنه لا يوجد نطاق شامل Comprehensive Scope للمعلومات عن المخاطر التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات في تقاريرها السنوية حيث يوجد غموض نسبي في التقارير خاصة لأنواع المخاطر التي لا تغطيها اللوائح الإلزامية Prescriptive Regulations.

ولقد هدفت دراسة (Al Shammari, 2014) إلى توضيح العلاقة بين خصائص الشركة والتي تتمثل في (حجم الشركة، الرافعة المالية، السيولة، الربحية، التعقيد، نوع المراجعة، ونوع الصناعة)، والإفصاح عن مخاطر الشركات في التقارير السنوية لعينة من (١٠٩) شركة غير مالية كويتية مدرجة، وذلك باستخدام منهج تحليل المحتوى لقياس الإفصاح عن المخاطر عن طريق حساب عدد الجمل المرتبطة بالمخاطر في التقارير السنوية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن مخاطر الشركات يرتبط إيجابياً مع الحجم، السيولة، التعقيد، ونوع المراجعة، بالإضافة إلى وجود اختلافات كبيرة للنتائج على حسب نوع الصناعة، وكذلك توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين الإفصاح عن مخاطر الشركات والرافعة المالية، والربحية غير هامة، وأخيراً فإن نتائج البحث تتفق مع نظريات الوكالة والإشارة Agency and Signaling Theories.

وهدفت دراسة (Madrigal et al., 2015) إلى توضيح محددات الإفصاح عن مخاطر الشركات في عينة من (٣٥) شركة إسبانية مدرجة باستخدام أسلوب تحليل المحتوى لتقارير حوكمة الشركات خلال عام (٢٠٠٩)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية

بين نوع القطاع والإفصاح عن مخاطر الشركات، ونتائج الدراسة مفيدة للمنظمين وواضحة للسياسات بشكل خاص من أجل تعزيز الإفصاح عن المخاطر وتحسين الشفافية.

كما هدفت دراسة (رميلي، ٢٠١٥) إلى تحليل مستوى وممارسات الإفصاح عن المخاطر في صناعة التأمين المصرية، وتوفير دليل على مدى فجوة للإفصاح عن المخاطر في صناعة التأمين، بالإضافة إلى اختبار العلاقة بين خصائص شركات التأمين ومستوى الإفصاح عن المخاطر، ولقد توصلت الدراسة إلى ضعف مستوى الإفصاح عن المخاطر في شركات التأمين، وكذلك عدم وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين كل من حجم الشركة، والقيود في البورصة، ونوع النشاط التأميني، ونوع الهيكل التنظيمي، ومستوى الإفصاح عن المخاطر في شركات التأمين.

بينما هدفت دراسة (إبراهيم، ٢٠١٦) إلى دراسة وتحليل العوامل المؤثرة في جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية للشركات، وذلك باستخدام المنهج الإستقرائي في بناء مؤشر لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية للشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية خلال الفترة من عام (٢٠١٠) إلى عام (٢٠١٤)، ولقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بين جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية وكل من حجم وربحية الشركة، والمخاطر التشغيلية، والمخاطر المالية، ومخاطر الأعمال التي تتعرض لها، ومساهمة المؤسسات المالية في رأس مال الشركة، ومستوى تركيز هيكل ملكية رأس المال، وحجم مجلس الإدارة، واستقلال أعضاء مجلس الإدارة، وطبيعة ارتباط الصناعة ومستوى المنافسة بها، كما توجد علاقة ارتباط إيجابية غير معنوية بين جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية والفصل بين وظيفة رئاسة مجلس إدارة الشركة والأعمال التنفيذية بها، بينما توجد علاقة ارتباط سلبية ومعنوية بين جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية ونسبة ملكية الاستثمارات الأجنبية في رأس مال الشركة، بالإضافة إلى وجود علاقة ارتباط سلبية وغير معنوية بين جودة الإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية وكلاً من مستوى الملكية الإدارية في رأس مال الشركة، ووجود لجنة إدارة مخاطر تابعة لمجلس الإدارة ومستوى الالتزام بقواعد حوكمة الشركات السعودية.

وهدف دراسة (Khlif and Hussainey, 2016) إلى تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وخصائص الشركة واعتمدت الدراسة على استخدام مدخل تحليل نتائج الدراسات السابقة Meta- Analysis من خلال تحليل نتائج (٤٢) دراسة تطبيقية Empirical Studies، ولقد توصلت الدراسة إلى أن حجم الشركة، نسبة الرافعة، الربحية،

وعامل الخطر ترتبط بشكل إيجابي مع تقارير المخاطر، وأن العلاقة بين حجم الشركة ونسبة الرافعة والإفصاح الاختياري عن المخاطر ترتبط ارتباطاً إيجابياً، كما يتأثر هذا الإفصاح بكل من النظم القانونية ونوع الصناعة، وأخيراً العلاقة بين عامل الخطر والإفصاح عن المخاطر يتحكم فيها نوع الصناعة.

كما هدفت دراسة (Marzouk Mahmoud, 2016) إلى فحص ممارسات ومحددات الإفصاح عن مخاطر الشركات في التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة خلال الأزمة السياسية عام (٢٠١١)، وذلك من خلال إجراء تحليل المحتوى للتقارير السنوية لعينة من الشركات غير المالية المدرجة والتي تمثل قطاعات صناعية مختلفة للتحقيق في السمات والعوامل التي يقوم عليها الإفصاح عن المخاطر، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية وقوية بين حجم الشركة والإفصاح عن مخاطر الشركات، وإلى وجود علاقة إيجابية ولكنها غير هامة بين الإفصاح عن مخاطر الشركات وبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في نوع الصناعة، والربحية، والإدراج المزدوج، وكذلك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية وغير هامة بين احتياطات الشركات Corporate Reserves والإفصاح عن المخاطر.

في حين هدفت دراسة (Nahar et al., b, 2016) إلى التحقق من وجود الإفصاح عن المخاطر والعوامل المؤثرة فيه وذلك للبنوك المدرجة في بنجلاديش خلال الفترة من عام (٢٠٠٧) حتى عام (٢٠١٢)، وقد توصلت الدراسة إلى أن الالتزام بتنفيذ معايير إعداد التقارير المالية المعيار رقم (٧) وبازل (٢) ينعكس على رفع درجة الإفصاح عن كل أنواع المخاطر، وهناك علاقة ارتباط بين المحددات التالية وهي عدد لجان المخاطر، الرافعة المالية، حجم الشركة، وحدة إدارة المخاطر، حجم مجلس الإدارة، وحجم مكتب المراجعة وبين الإفصاح عن المخاطر.

ولقد هدفت دراسة (Khalil & Maghraby, 2017) إلى توضيح محددات الإفصاح عن مخاطر الشركات (CRD) في التقارير على الإنترنت لعينة من الشركات المصرية المدرجة في البورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على (٧٦) شركة مصرية مدرجة في (EGX100) في الفترة من عام (٢٠١٢) حتى عام (٢٠١٤) وذلك باستخدام أسلوب تحليل المحتوى، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات المصرية الكبيرة تميل إلى الإفصاح عن المزيد من المعلومات عن المخاطر في تقاريرها على الإنترنت، وتشير النتائج إلى وجود علاقة ارتباط إيجابي بين نوع القطاع والإفصاح عن المخاطر، وكذلك وجود علاقة غير

هامة Non-Significant بين الإفصاح عن المخاطر وبعض خصائص الشركة مثل الإدراج المزدوج Cross Listing ومستوى المخاطر، وأخيراً لا توجد ارتباطات ذات دلالة بين الإفصاح عن مخاطر الشركات (CRD) وخصائص مجلس الإدارة والتي تتمثل في (حجم المجلس، تكوين مجلس الإدارة، وثنائية المدير التنفيذي CEO duality).

وهدفت دراسة (مليجي، ٢٠١٧) إلى استكشاف العوامل المؤثرة في الإفصاح عن المخاطر، وتحليل أثره على القرارات المالية في الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري، وذلك باستخدام مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية للشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري خلال الفترة من عام (٢٠١٤) حتى عام (٢٠١٦)، وتوصلت الدراسة إلى ضعف مستوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية لعينة الدراسة وارتباطه بعلاقة موجبة وذات دلالة معنوية بكل من حجم الشركة، وربحيتها، وطبيعة النشاط، والتسجيل في أسواق مالية أخرى، ونسبة الأعضاء غير التنفيذيين بالمجلس، وحجم مجلس الإدارة، وجودة لجان المراجعة، ووجود لجنة لإدارة المخاطر، والملكية الأجنبية، في حين يرتبط بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية بكل من ازدواج دور المدير التنفيذي الأول، والملكية الإدارية، كما أن الإفصاح عن المخاطر يؤثر على قرارات الإدارة في تحديد حجم السيولة واختيار مصدر التمويل.

وهدفت دراسة (Serrasqueiro & Mineiro, 2018) إلى التعرف على أنماط الإفصاح عن المخاطر التي اعتمدها الشركات البرتغالية العامة في التقارير المؤقتة والتحقق فيها ومعرفة ما إذا كانت جودة المراجعة قد تفسر ممارسات الإفصاح عن المخاطر، وذلك باستخدام تحليل المحتوى اليدوي لتقارير (٣٥) شركة غير مالية برتغالية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المخاطر كمياً Quantified يسود في التقارير المؤقتة، ولا تتأثر سياسات الإفصاح عن المخاطر بجودة المراجع Auditor`s Quality.

المحور الثاني: دراسات تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات:

هدفت دراسة (Abdel Razek, 2014) إلى توضيح العلاقة بين الإفصاح عن مخاطر الشركات والأداء المالي من خلال معدل العائد على الأصول (ROA)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وربحية السهم (EPS) وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط سلبية غير هامة بين مخاطر

السيولة، مخاطر سعر الفائدة، ومخاطر الائتمان وسعر الصرف وربحية الشركة Firm Profitability، وتقتصر الدراسة التطبيقية في جمهورية مصر العربية على التقرير السنوي لعام (٢٠١٣) باستثناء القطاع المالي بسبب القوانين والقواعد الخاصة به وحجم العينة من جانب آخر، وكذلك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن مخاطر الشركات والربحية (الأداء المالي) في مصر.

وهدفت دراسة (Oluwagbemiga, 2014) إلى التحقق من تأثير الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية المنشورة على الأداء المالي للشركات المدرجة في نيجيريا، وخاصة الإفصاح عن المخاطر التشغيلية، والمخاطر المالية، والمخاطر الاستراتيجية وذلك من خلال إجراء قائمة استبيان لجميع الشركات المدرجة في نيجيريا حيث بلغت العينة (٢٥٨) شركة وباستخدام البرنامج الإحصائي SPSS، ولقد توصلت الدراسة إلى أن هناك زيادة في أداء الشركات المدرجة بسبب الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية، وكذلك توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المخاطر التشغيلية، المخاطر المالية والمخاطر الاستراتيجية ذات دلالة إحصائية في تفسير أداء الشركات المدرجة.

كما هدفت دراسة (Abdullah & Shukor, 2015) إلى دراسة تأثير الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر على قيمة الشركة (FV)، وذلك باستخدام أسلوب تحليل المحتوى على عينة من (٣٩٥) شركة مدرجة في بورصة ماليزيا في عام (٢٠١١)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر وقيمة الشركة (FV) مما ينعكس على قرارات أصحاب المصالح.

ولقد هدفت دراسة (Nahar Shamsun, 2015) إلى تفسير العلاقة بين ممارسات الإفصاح عن المخاطر ومحدداتها والأداء البنكي (المصرفي) في بنجلاديش حيث تقوم بنجلاديش بإنشاء موقع لفحص الإفصاح عن المخاطر ومحدداتها ضمن إطار مفاهيمي وذلك لأن الإفصاح عن المخاطر يكون إفصاح اختياري، ويستخدم البحث أسلوب تحليل المحتوى من خلال عينة من البنوك خلال الفترة من عام (٢٠٠٦) حتى عام (٢٠١٢)، ولقد ساهم البحث في محاولة للتصدي لندرة الأبحاث المتعلقة بالإفصاح عن المخاطر في البلدان النامية في جنوب آسيا، ولقد توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المخاطر يرتبط ارتباطاً إيجابياً بالعائد على البنوك (معدل العائد على الأصول والملاءة المالية Solvency وكفاءة الموظفين)، ويساعد البحث المنظمين والمشرعين

Regulators & Legislators في تطوير متطلبات إعداد التقارير التي تلبى احتياجات أصحاب المصالح فما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر.

في حين هدفت دراسة (Lun Chan Hul, 2015) إلى تحليل أثر الإفصاح عن المخاطر ومحدداتها على أداء الشركات في الفترة من عام (٢٠١٠) حتى (٢٠١٤) لعدد (٥٦٥) شركة من الشركات المدرجة في بورصة ماليزيا، ولقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الإفصاح عن مخاطر الشركة (CRD) وأداء الشركة (Tobin's Q)، بينما لا يوجد دليل على وجود علاقة بين النمو، وحجم الشركة مع أداء الشركة، ومن ناحية أخرى فإن محددات الرافعة المالية، وحجم الشركة لها علاقة إيجابية وهامة مع أداء الشركة (ROA)، وكذلك توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن مخاطر الشركات والنمو تظهر ارتباط غير هام مع أداء الشركات (ROA).

كما هدفت دراسة (Nahar et al., a, 2016) إلى توضيح العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وتكلفة رأس المال والأداء داخل البنوك في البلدان النامية Developing Country وذلك بالتطبيق على إجمالي البنوك المدرجة في بورصة بنجلاديش وعددها (٣٠) بنك خلال الفترة من عام (٢٠٠٦) حتى عام (٢٠١٢)، وتوصلت الدراسة إلى أن بنجلاديش اعتمدت اختياريًا معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) وخاصة معيار (IFRS.7) "الأدوات المالية: الإفصاح"، وBasel 11: Market Discipline، وأن هذه المعايير وبازل تعزز الإفصاح عن المخاطر حتى عندما يكون الالتزام Compliance غير إلزامي، وتوجد علاقة ارتباط سلبية بين الإفصاح عن المخاطر وتكلفة رأس المال، وكذلك توجد علاقة عكسية Inverse مع أداء البنك Bank Performance.

وهدف دراسة (Al Ali Hussain, 2017) إلى التعرف على عملية إدارة المخاطر والإفصاح عن المخاطر والأداء المالي (العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية) لكل من البنوك الإسلامية والتقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي، وذلك باختيار عينة مكونة من (٣٠) بنك من أصل (٦١) في خمس دول، وذلك خلال الفترة من عام (٢٠٠٨) حتى عام (٢٠١٣)، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين عملية إدارة المخاطر والإفصاح عن المخاطر بين البنوك الإسلامية والتقليدية، على الرغم من وجود علاقة لتأثير عملية إدارة المخاطر على الأداء المالي للبنوك الإسلامية، وتوصلت الدراسة كذلك إلى عدم وجود أثر للإفصاح عن المخاطر في كل من البنوك الإسلامية والتقليدية في دول مجلس التعاون الخليجي على أدائها المالي.

والهدف من هذه الدراسة (Kakana et al., 2017) هو المراجعة التجريبية والنظرية للعلاقة بين حوكمة الشركات (CG) وإدارة المخاطر وأداء الشركة، وتقرح الدراسة استخدام تصميم الأبحاث بحكم الواقع لجمع البيانات عن خصائص مجلس الإدارة (حجم المجلس، تكوين مجلس الإدارة، اجتماع مجلس الإدارة، وخبرة مجلس الإدارة) وتحليل المحتوى الكمي للبيانات المتعلقة بالإفصاح عن إدارة المخاطر من خلال التقارير السنوية وحسابات شركات الخدمات المالية المسجلة في بورصة نيجيريا Nigerian Stock Exchange، **وتوصلت الدراسة** من خلال المراجعة والأدلة النظرية أن خصائص مجلس الإدارة (حجم المجلس، تكوين مجلس الإدارة، اجتماع مجلس الإدارة وخبرة مجلس الإدارة) وإفصاح إدارة المخاطر لها علاقة إيجابية مع أداء الشركة، مما يساعد في اتخاذ القرارات التجارية المختلفة.

بعد العرض السابق لبعض الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث يتضح

للباحثة ما يلي:

١- يقدم البحث الحالي تحليلاً متكاملًا للعلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي للشركات، وهو ما لم يتم تناوله بشكل كافٍ من قبل الدراسات السابقة في البيئة المصرية وبالنسبة للدراسات التي تناولت خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر نجد دراسة (Mousa & Elamir, 2013) تناولت محددات الإفصاح عن المخاطر في دولة البحرين، ودراسة (Al Shammari, 2014) تناولت العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن مخاطر الشركات في دولة الكويت، بينما تناولت دراسة (Ali & Taylor, 2014) أنواع معلومات المخاطر التي يتم الإفصاح عنها لعينة من الشركات المدرجة في البورصة الماليزية، وتناولت دراسة (ريملي، ٢٠١٥) العلاقة بين خصائص شركات التأمين ومستوى الإفصاح عن المخاطر في صناعة التأمين المصرية، بينما تناولت دراسة (Marzouk Mahmoud, 2016) فحص ممارسات ومحددات الإفصاح عن مخاطر الشركات في التقارير السنوية للشركات المصرية المدرجة خلال الأزمة السياسية عام (٢٠١١) مما انعكس على نتائج الدراسة لأنها تمثل فترة من عدم الاستقرار الاقتصادي والمالي والسياسي، وتناولت دراسة (Nahar et al., b, 2016) العوامل المؤثرة على الإفصاح عن المخاطر لعينة من البنوك المدرجة في دولة بنجلاديش، وكذلك دراسة (Khlif & Hussainey, 2016) تناولت العلاقة بين

خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر باستخدام مدخل Meta-Analysis، بينما تناولت دراسة (Khalil & Maghraby, 2017) محددات الإفصاح عن المخاطر في التقارير على الإنترنت لعينة من الشركات المصرية المدرجة وقد اقتصرَت الدراسة في تناول خصائص الشركة على (حجم الشركة ونوع القطاع والإدراج المزدوج ومستوى المخاطر) من خلال الإفصاح عن المخاطر في التقارير على الإنترنت وركزت كذلك الدراسة على خصائص مجلس الإدارة، في حين تناولت دراسة (مليجي، ٢٠١٧) محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره على القرارات المالية للشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري وأن اقتصرَت الدراسة في تناول خصائص الشركة على (حجم الشركة، وربحية الشركة، ونوع الصناعة، والإدراج المزدوج)، ودراسة (Serra Squeiro & Mineiro, 2018) تناولت أنماط الإفصاح عن المخاطر التي اعتمدها الشركات البرتغالية في التقارير المؤقتة وعلاقتها بجودة المراجعة. وبالنسبة للدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات نجد دراسة (Abdel Razek, 2014) تناولت العلاقة بين الإفصاح بين مخاطر الشركات والأداء المالي في مصر على التقرير السنوي لعام (٢٠١٣) فقط، وتناولت دراسة (Oluwagbemiga, 2014) العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات المدرجة في نيجيريا، وكذلك دراسة (Abdullah & Shukor, 2015) تناولت العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر وقيمة الشركة لعينة من الشركات المدرجة في بورصة ماليزيا لعام (٢٠١١) فقط وكذلك دراسة (Lun Chan Hull, 2015) تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر ومحدداتها وأداء الشركات لعينة من الشركات المدرجة في بورصة ماليزيا، بينما دراسة كلٍ من (Nahar et al.,a, 2016; Al Ali Hussain, 2015; Nahar Shamsun, 2017) تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر ومحدداتها والأداء البنكي في دول مختلفة مثل بنجلاديش، دول مجلس التعاون الخليجي، وإندونيسيا.

٢- ندرة الدراسات التي تناولت تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي بالتطبيق على الشركات المسجلة في البورصة المصرية - في حدود علم الباحثة- وأن وجدت دراسات تتناول العلاقة في البيئة الأجنبية والتي تختلف في طبيعتها عن البيئة المصرية، ومن ثم يجب اختبار هذه العلاقة على الشركات المسجلة في البورصة المصرية.

- ٣- يتناول البحث الحالي خصائص الشركة والإفصاح عن مخاطر الشركات من خلال مقارنة بين الأبحاث الأجنبية والعربية، وذلك لمعرفة خصائص الشركة الملاءمة للإفصاح عن المخاطر في الشركات المسجلة في البورصة المصرية.
- ٤- وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة حول تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي، وهو ما تحاول الباحثة تناوله من خلال البحث.
- ٥- تعتمد منهجية البحث الحالي لتوضيح العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي على أسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية للشركات المسجلة في البورصة المصرية خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨)، وهي بذلك تختلف عن دراسة كلاً من (Marzouk Mahmoud, 2016; Khalil & Maghraby, 2017; Abdel (مليجي، ٢٠١٧؛ رميلي، ٢٠١٥؛ Razek, 2014).

٢/٣ تطوير فروض البحث:

توصلت الدراسات السابقة إلى نتائج متباينة بشأن خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي للشركات لذلك تحاول الباحثة الاستفادة من هذه النتائج في تطوير فروض البحث كما يلي:

١/٢/٣ خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر:

- حجم الشركة Corporate Size:

يمثل حجم الشركة أحد أهم المتغيرات الأكثر شيوعاً في تحديد مدى الإفصاح في معظم دراسات الإفصاح السابقة، وتتضمن كل الدراسات المتعلقة بالإفصاح محدد حجم الشركة كمتغير مستقل أو متغير رقابي (Barako et al., 2006; Ezat & Ahmed, 2008; Mousa & Elsayed, 2013; Al Shammari, 2014).

ولتوضيح العلاقة بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر وفقاً لنظرية الوكالة Agency Theory فأن الشركات كبيرة الحجم تحتاج إلى المزيد من الإفصاح عن المعلومات لجميع أصحاب المصالح، مما يؤدي إلى انخفاض تكاليف الوكالة والحد من عدم تماثل المعلومات (AlShammari, 2014) Information Asymmetries.

وبالنسبة إلى نظرية الإشارة Signaling Theory تعتمد الشركات كبيرة الحجم على التمويل الخارجي External Finance، وبالتالي لديهم حافز Incentive للإفصاح عن المزيد من المخاطر وإرسال إشارة جيدة GoodSignal للمستثمرين والدائنين على إمكانية إدارة المخاطر، بالإضافة إلى أن الشركات كبيرة الحجم لديها موارد كافية لتحمل تكلفة الإفصاح عن المخاطر الإضافية (Al Shammari, 2014)، أما نظرية أصحاب المصلحة تؤكد أن هناك علاقة بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن المخاطر حيث أنه كلما زاد حجم الشركة زاد أصحاب المصالح ومن ثم تزيد الحاجة إلى إفصاح أكثر عن المخاطر لتلبية احتياجاتهم، وبالتالي يؤدي زيادة حجم الشركة والرؤية العامة للشركة إلى توفير معلومات عن المخاطر لتحقيق توقعات أصحاب المصالح (رميلي، ٢٠١٥).

وقد أوضحت الدراسات السابقة نتائج متباينة تجاه العلاقة بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر، حيث توصلت دراسة (Lopes & Rodrigues, 2007; Elzahar & Hussainey, 2012; كلاً من El Shandidy et al., 2013; Al Shammari, 2014; Khlif & Hussainey, 2016; (مليجي، ٢٠١٧، إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر، في حين وجدت دراسة (Hassan et al., 2006) العلاقة بينهما سالبة، بينما توصلت دراسة كل من (رميلي، ٢٠١٥؛ Mokhtar & Mellett, 2013; Hassan, 2009) إلى عدم وجود علاقة بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر، وبالتالي يمكن صياغة الفرض الأول:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر".

- الرافعة المالية Leverage:

الرافعة المالية تستخدم الموارد المالية مثل الدين والأموال المقترضة لزيادة العائد على حقوق المساهمين (Mousa & Elsayed, 2013) ووفقاً لنظرية الوكالة فإن زيادة الديون تؤدي إلى زيادة التكاليف، لأن هناك إمكانية لتحويل الثروات من أصحاب الديون إلى حملة الأسهم، ومن خلال زيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر يمكن للشركات خفض تكاليف الوكالة وتضارب المصالح بين الملاك والدائنين Owners and Creditors، ومع زيادة الرافعة المالية يرتفع طلب الحصول على معلومات إضافية للدائنين، لأن المعلومات الإضافية تعكس مدى احتمال أن تلتزم الشركة بالتزاماتها المالية، وبالنسبة للمساهمين فإن المعلومات الإضافية تعكس مدى التزام الشركة في إدارة المخاطر المالية (Dominguez & Gamez, 2014) ووجدت بعض الدراسات السابقة علاقة

ارتباط إيجابية بين درجة الرافعة المالية والإفصاح عن المخاطر (Barako et al., 2006; El Shandidy et al., 2013; Khlif & Hussainey, 2016; Hassan, 2009) ، في حين توصلت دراسة (Elzahar & Hussainey, 2012) إلى عدم وجود علاقة بين درجة الرافعة المالية والإفصاح عن المخاطر، وبالتالي يمكن صياغة الفرض الثاني:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين الرافعة المالية والإفصاح عن المخاطر".

- الربحية Profitability:

تعتبر الربحية عن الأداء المالي الجيد، حيث أن الإفصاح عن المخاطر يقلل من عدم التأكد فيما يتعلق بالتدفقات النقدية المستقبلية والبيئة الاقتصادية Economic Environment مما ينعكس إيجابياً على أسهم الشركة ويميل المديرين في الإفصاح عن كل المعلومات المتعلقة بالمخاطر لتحسين صورة الشركة (Khlif & Hussainey, 2016)، وفقاً لنظرية الإشارة فإن الشركات ذات الربحية المرتفعة لديها حوافز أكبر في إدارة المخاطر والإفصاح عنها في التقرير السنوي أي أن الربحية تدل على جودة الاستثمار (Al Shammari, 2014; Khalif&Hussainey, 2016; Saggar & Singh, 2017) ووفقاً لنظرية الوكالة فإن زيادة الربحية تسمح للمديرين بإقناع المساهمين من خلال الإفصاح عن المزيد من المعلومات في التقارير السنوية، مما تنعكس على تميز الشركات في سوق العمل وسوق الأوراق المالية، وبالتالي فإن زيادة الربحية توفر للمديرين حوافز أكثر لزيادة مستوى الإفصاح من أجل الحفاظ على سمعة الشركات في الأسواق المالية (Khlif & Souissi, 2010) وقد أوضحت الدراسات السابقة نتائج متباينة تجاه العلاقة بين الربحية والإفصاح عن المخاطر حيث توصلت دراسة كل من (Hassan et al., 2006; Miihkinen, 2012; Aksu& Kosedag, 2006; مليجي، ٢٠١٧؛ إبراهيم، ٢٠١٦) إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الربحية والإفصاح عن المخاطر، بينما وجدت دراسة (Barako et al., 2006) علاقة سلبية بين الربحية والإفصاح عن المخاطر، في حين دراسة (El Zahar & Hussainey, 2012) وجدت علاقة غير معنوية بين الإفصاح عن المخاطر والربحية، ولم تجد دراسة (Khlif & Hussainey, 2016) علاقة بين الإفصاح عن المخاطر والربحية وبالتالي يمكن صياغة الفرض الثالث:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين ربحية الشركة والإفصاح عن المخاطر".

- نوع الصناعة Industry Type:

يختلف مقدار المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من قبل الشركات وفقاً لنوع الصناعة (Mousa & Elsayed, 2013)، وتهتم الشركات في نفس المجال بالحصول على نفس مستوى الإفصاح من أجل تجنب التقدير السلبي في السوق (الضغوط التنافسية) وهذا يتفق مع نظرية الإشارة (Signalling Theory) (Lopes & Rodringues, 2007)، وتشير نظرية الإشارة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المخاطر ونوع الصناعة (Dey Ripon Kumar et al., 2018).

وتوصلت دراسة كلاً من (Elzahar & Hussainey, 2012؛ مليجي، ٢٠١٧) إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الإفصاح عن المخاطر ونوع الصناعة، بينما توصلت دراسة (Naser Kamal et al., 2002) إلى وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن المعلومات ونوع الصناعة، ويمكن صياغة الفرض الرابع:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين نوع الصناعة والإفصاح عن المخاطر".

- التسجيل في البورصات الأجنبية Cross Listing:

يعتبر التسجيل في البورصات الأجنبية فرصة للشركات التي ترغب في زيادة رأس المال وجذب المستثمرين الأجانب من خلال الحصول على تمويل في أسواق رأس المال الدولية International Capital Markets حيث هناك بعض الشركات المصرية الكبيرة تقوم بتداول الأسهم في أسواق رأس المال الدولية في شكل شهادات إيداع دولية Global Depository Receipts وتخضع الشركات المدرجة في البورصات الأجنبية إلى قواعد تنظيمية أكثر مما ينعكس على الإفصاح عن المزيد من المخاطر (مليجي، ٢٠١٧؛ Marzouk, 2016) وقد أوضحت الدراسات السابقة نتائج متباينة تجاه العلاقة بين التسجيل في البورصات الأجنبية والإفصاح عن المخاطر، وتوصلت دراسة كلاً من (مليجي، ٢٠١٧؛ Miihkinen, 2012; Lopes & Rodrigues, 2007) إلى وجود علاقة إيجابية بين التسجيل في البورصات الأجنبية والإفصاح عن المخاطر، في حين توصلت دراسة (Marzouk, 2016) إلى وجود علاقة إيجابية ولكن غير هامة، بينما توصلت دراسة (ElZahar & Hussainey, 2012) إلى عدم معنوية علاقة الإفصاح عن المخاطر، وكذلك توصلت دراسة (Taylor et al., 2010) إلى وجود علاقة سلبية بين

التسجيل في البورصات الأجنبية وأنماط الإفصاح عن إدارة المخاطر المالية ويمكن صياغة الفرض الخامس، كما يلي:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين تسجيل الشركات المصرية في البورصات الأجنبية والإفصاح عن المخاطر".

- حجم مكتب المراجعة *The Size of The Audit Office*:

تتميز مكاتب المراجعة الكبرى بصلاحيات أعلى من المكاتب الصغيرة، ولذلك فإن لديها القدرة على توفير مراجعة ذات جودة عالية لعملائها Clients، وكذلك تقديم أفضل خدمات ما بعد المراجعة (Serrasqueiro & Mineiro, 2018).

تركز مكاتب المراجعة الكبرى (Big4) على تشجيع الشركات للإفصاح عن المزيد من المخاطر وذلك للحفاظ على سمعة Reputation المكاتب (Big4) وتجنب تكاليف السمعة لهم، وكذلك لمساعدة المساهمين في التعرف على المخاطر المحتملة وكيفية إدارتها من قبل الشركة (Al Shammari, 2014)، وعلى ذلك يمكن صياغة الفرض السادس:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين حجم مكتب المراجعة والإفصاح عن المخاطر".

٢/٢/٣ الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات:

ووفقاً لنظرية الإشارة Signaling Theory فإن الشركات الأفضل في إدارة المخاطر لديها مستوى عالي من الربحية Profitability ويتضح ذلك من خلال الإفصاح في التقارير السنوية، والإفصاح عن المزيد من المخاطر يؤكد كفاءة وشفافية Transparent الإدارة تجاه أصحاب المصالح (Mohobbot, 2005).

الإفصاح عن المخاطر يقلل من عدم تماثل المعلومات Information Asymmetric ويؤدي إلى زيادة أداء وقيمة الشركة، وتقييم الأداء المالي للشركات عاملاً هاماً لأصحاب المصالح لاتخاذهم القرارات في المستقبل (Zulfikar Rudi et al., 2017).

وقد أوضحت الدراسات السابقة نتائج متباينة تجاه العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات حيث توصلت دراسة (Oluwagbemiga, 2014) إلى وجود علاقة إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي

للشركات المدرجة في بورصة نيجيريا، وكذلك توصلت دراسة (Zulfikar Rudi et al., 2017) إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي وذلك باستخدام معدل العائد على الأصول (ROA)، وتوصلت دراسة كلاً من (Al Ali Hussain, 2017; Kakand et al., 2017) إلى وجود علاقة إيجابية باستخدام معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE).

بينما توصلت دراسة (Lun Chan Hui, 2015) إلى ارتباط غير هام بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي باستخدام معدل العائد على الأصول (ROA)، في حين توصلت الدراسة إلى علاقة ارتباط إيجابية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي باستخدام (Tobin's Q)، وكذلك توصلت دراسة (Abdullah & Shukor, 2015) إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر وقيمة الشركة (FV) باستخدام القيمة السوقية (MCAP)، و Tobin's Q والقيمة الدفترية (MTBR)، في حين توصلت دراسة (Abdel Razeq, 2014) إلى وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي في مصر وتقتصر الدراسة التطبيقية على التقرير السنوي لعام (٢٠١٣) وذلك باستخدام معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) وربحية (EPS).

ومما سبق ترى الباحثة أن تقييم الأداء المالي للشركات يتم باستخدام النسب التالية معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ويمكن صياغة الفرض السابع كما يلي:

"توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات".

٤ - الدراسة التطبيقية:

يتناول هذا الجزء من البحث إجراء دراسة تطبيقية لاختبار الفروض باستخدام البيانات المنشورة للشركات المسجلة في البورصة المصرية وذلك لتحديد خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي باستخدام أسلوب تحليل المحتوى Content Analysis وتمثل مقومات الدراسة التطبيقية لاختبار فروض البحث فيما يلي:

١/٤ - مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في مجموعة من الشركات المسجلة في البورصة المصرية وذلك خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨) وقد تم تحديد العينة وفقاً للشروط التالية:

- أن تكون الشركات مدرجة ضمن مؤشر السوق (EGX 50) خلال فترة الدراسة.
- توافر التقارير السنوية للشركات محل التطبيق خلال فترة الدراسة.
- استبعاد قطاع البنوك لمالها من طبيعة خاصة للتقرير المالي.

وبعد تطبيق الشروط السابق ذكرها، تم اختيار عدد (٣٦) شركة خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨).

ويوضح الجدول التالي رقم (١) عدد شركات العينة والقطاع الذي تنتمي إليه ونسبة عدد شركات كل قطاع إلى إجمالي حجم العينة.

جدول رقم (١) يوضح عدد شركات العينة وفقاً لطبيعة القطاع

اسم القطاع	عدد الشركات	نسبة تمثيل كل قطاع من إجمالي حجم العينة
١- قطاع موارد أساسية.	٢	٥,٦%
٢- قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات.	٢	٥,٦%
٣- قطاع خدمات مالية (باستثناء البنوك).	٨	٢٢%
٤- قطاع أغذية ومشروبات.	٢	٥,٦%
٥- قطاع رعاية صحية وأدوية.	٢	٥,٦%
٦- قطاع العقارات.	٨	٢٢%
٧- قطاع الكيماويات	٤	١١,٢%
٨- قطاع منتجات منزلية وشخصية.	٢	٥,٦%
٩- قطاع التشييد ومواد البناء.	٢	٥,٦%
١٠- قطاع اتصالات.	٢	٥,٦%
١١- قطاع سياحة و ترفيه.	٢	٥,٦%
الإجمالي	٣٦	١٠٠%

٢/٤ - مصادر الحصول على البيانات:

اعتمدت الباحثة في جمع البيانات اللازمة للدراسة التطبيقية على تحليل القوائم والتقارير المالية للشركات محل الدراسة خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨) والمنشورة في المواقع الإلكترونية للشركات، وموقع البورصة المصرية www.egx.com.eg، وموقع شركة مصر لنشر المعلومات www.egidegypt.com، وموقع معلومات مباشر www.mubasher.info.

٣/٤ - متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي:

١/٣/٤ - المتغيرات المرتبطة بخصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر:

أولاً: المتغير التابع: الإفصاح عن المخاطر:

اعتمدت الباحثة لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر على بناء مؤشر^(*) للإفصاح عن المخاطر يغطي المخاطر المالية وغير المالية التي تواجه الشركة ويتكون من (٢٧) بند، وتم إعداد هذا المؤشر من خلال الاطلاع على دراسات سابقة في بيئات مختلفة (Lipunga, 2014; Ali& Taylor, 2014; Abdallah Abed et al., 2015; Abdullah Maizatulkama et al., 2015; Al Maghzom et al., 2016; Kakanda et al., 2017; Al Kurdi Amnen et al., 2019).

ثانياً: المتغيرات المستقلة: خصائص الشركة:

ويمكن توضيح المتغيرات المستقلة من خلال نموذج الدراسة الأول، كما يتضح من

الجدول التالي:

(*) ملحق رقم (١) المؤشر المقترح للإفصاح عن المخاطر.

جدول رقم (٢) متغيرات نموذج الدراسة الأول

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس
- المتغير التابع: الإفصاح عن المخاطر	RD	تقاس بنسبة عدد البنود في المؤشر المقترح التي يتم الإفصاح عنها لكل شركة مقسوماً على إجمالي عدد بنود المؤشر.
- المتغيرات المستقلة: خصائص الشركة. - حجم الشركة.	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة المالية.
- الرافعة المالية.	LEV	قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية السنة المالية.
- الربحية.	PROF	بقسمة صافي ربح بعد الضرائب على إجمالي الأصول في نهاية العام.
- نوع الصناعة.	INDUSTRY	متغير وهمي يأخذ (١) إذا كانت الشركة ضمن القطاع الصناعي أو (صفر) بخلاف ذلك.
- التسجيل في البورصات الأجنبية.	CROSS LISTING	متغير وهمي يأخذ (١) إذا كانت الشركات مسجلة في أسواق مالية أخرى أو (صفر) بخلاف ذلك.
- حجم مكتب المراجعة.	AUDIT	متغير وهمي يأخذ (١) إذا تمت المراجعة في أحد المكاتب الكبرى أو (صفر) بخلاف ذلك.

٢/٣/٤ - المتغيرات المرتبطة بنموذج تحليل العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي:

أولاً: المتغير التابع: الأداء المالي للشركات:

اعتمدت الباحثة في قياس الأداء المالي للشركات على بعض المؤشرات ذات القبول في الدراسات السابقة ومن أهمها: العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE).

ثانياً: المتغير المستقل: الإفصاح عن المخاطر:

اعتمدت الباحثة لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر على المؤشر المقترح الذي يتكون من (٢٧) بند (ملحق رقم (١)).

ثالثاً: المتغيرات الرقابية:

قامت الباحثة بإضافة بعض المتغيرات الرقابية إلى نموذج الدراسة والتي قد تؤثر على المتغير التابع (الأداء المالي)، وذلك بهدف ضبط العلاقة بين المتغير المستقل (الإفصاح عن المخاطر) والمتغير التابع، كما يتضح من الجدول التالي.

جدول رقم (٣) متغيرات نموذج الدراسة الثاني وطريقة القياس

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس
- المتغير التابع: الأداء المالي	FP	ويتم القياس باستخدام العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE)، وربحية السهم (EPS).
- المتغير المستقل: الإفصاح عن المخاطر	RD	ويتم القياس بنسبة عدد البنود في المؤشر المقترح التي يتم الإفصاح عنها لكل شركة مقسوماً على إجمالي عدد بنود المؤشر
- المتغيرات الرقابية. - حجم الشركة	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة المالية.
- الرافعة المالية.	LEV	قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية السنة المالية.
-حجم مكتب المراجعة.	AUDIT	متغير وهمي يأخذ (1) إذا تمت المراجعة في أحد المكاتب الكبرى أو (صفر) بخلاف ذلك.

٤/٤ - نماذج الدراسة:

تعتمد الباحثة في اختبار فروض البحث على نموذج الانحدار، وذلك لقياس العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي للشركات.

النموذج الأول: خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر:

$$RD = \beta_0 + \beta_1 (SIZE) + \beta_2 (LEV) + \beta_3 (PROF) + \beta_4 (INDUSTRY) + \beta_5 (CL) + \beta_6 (AUDIT) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

RD : الإفصاح عن المخاطر للشركة

β_0 : ثابت نموذج الانحدار

$(\beta_1 - \beta_6)$: معاملات الانحدار لخصائص الشركة المؤثرة على الإفصاح عن المخاطر

(ε_{it}) : الخطأ العشوائي

النموذج الثاني: أثر الإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي للشركات:

$$FP = \beta_0 + \beta_1 (RD) + \beta_2 (SIZE) + \beta_3 (LEV) + \beta_4 (AUDIT) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

FP : الأداء المالي

RD : الإفصاح عن المخاطر

$(\beta_2 - \beta_4)$: معاملات الانحدار للمتغيرات الرقابية

(ε_{it}) : الخطأ العشوائي

٥/٤ - نتائج الدراسة التطبيقية:

تتمثل خطوات تحليل نتائج الدراسة التطبيقية فيما يلي:

٥/٤-١ - اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي:

للتحقق من صلاحية بيانات الدراسة للتحليل الإحصائي وتقدير نماذج الدراسة يتم

إجراء الاختبارات الآتية:

٥/٤-١/١ - اختبار التوزيع الطبيعي Normal Distribution Test:

قامت الباحثة باستخدام اختبار Kolmogorv-Smirnov للتحقق من مدى

تبعية بيانات متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي، حيث إذا كانت القيمة المعنوية (Sig)

لمتغير ما أكبر من (٠,٠٥) فإن بيانات المتغير تكون موزعة طبيعياً، أما إذا كانت أقل من

(٠,٠٥) فهذا يعني عدم توافر خاصية التوزيع الطبيعي، والجدول رقم (٤) يوضح نتائج

اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة المتصلة.

جدول رقم (٤) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة
Tests of Normality

Shapiro-Wilk			Kolmogorov-Smirnov ^a			
Sig.	df	Statistic	Sig.	df	Statistic	
.653	108	.990	.200*	108	.053	النموذج الأول RD
.074	108	.745	.259	108	.718	النموذج الثاني RoA
.114	108	.595	.185	108	.98	RoE

ويتضح من الجدول السابق أن القيمة المعنوية لجميع متغيرات الدراسة المتصلة بالنسبة إلي النموذج الأول والثاني أكبر من (٠,٠٥) وهذا يعنى أن جميع المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي.

٤/١/٢ - اختبار التداخل الخطي :Multicollinearity Test

للتحقق من التداخل الخطي بين متغيرات الدراسة، تم فحص التداخل الخطي من خلال حساب معامل (Tolerance) لكل متغير من متغيرات الدراسة المستقلة و الرقابية، ومن ثم إيجاد معامل (VIF) لكل متغير ويوضح الجدول التالي رقم (٥) نتائج الاختبار.

جدول رقم (٥) اختبار التداخل الخطي لمتغيرات الدراسة

الأداء المالي		الإفصاح عن المخاطر		المتغيرات التابعة	
النموذج الثاني FP_{it}		النموذج الأول RD_{it}			
VIF	Tolerance	المتغيرات المستقلة	VIF	Tolerance	المتغيرات المستقلة
1.115	.897	RD	1.043	.959	SIZE
1.109	.902	SIZE	1.058	.945	LEV
1.039	.962	LEV	1.025	.976	PROF
1.049	.953	AUDIT	1.017	.983	INDUSTRY
			1.041	.961	CL
			1.026	.974	AUDIT

يتضح من الجدول رقم (٥) أن قيمة (VIF) لكل متغيرات الدراسة أكبر من الواحد الصحيح، وبصفة عامة جميع معاملات (VIF) أقل من (١٠) وهذا يعني وجود ارتباط ضعيف جداً بين المتغيرات المستقلة (عنانى، ٢٠٠٩)، ولذلك فإن نموذج الدراسة لا يعانى من وجود التداخل الخطى، وهذا يدل على قوة النموذج المستخدم فى تفسير الأثر على المتغير التابع وتحديده

٤/٥/٣- اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation Test:

للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين متغيرات نماذج الدراسة تم إجراء

اختبار Durbin Watson Test.

جدول رقم (٦) اختبار الارتباط الذاتي Durbin Watson Test

النموذج الثاني FP_{it}				النموذج الأول	
Model	Durbin-Watson	Model	Durbin-Watson	Model	Durbin-Watson
RoE _{it}	1.889	RoA _{it}	1.789	RD _{it}	1.703

ويتضح من الجدول أن قيمة Durbin-Watson المحسوبة بالنسبة للنموذج الأول (١,٧٠٣) والقيمة المحسوبة بالنسبة للأداء المالي باستخدام (ROA) (١,٧٨٩)، والقيمة المحسوبة للأداء المالي باستخدام (ROE) (١,٨٨٩) مما يدل على عدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي تؤثر على صحة النتائج (أمين، ٢٠٠٨).

٤/٥/٢- الإحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج الدراسة الأول:

تقوم الباحثة بالتحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة المتصلة والتي تتمثل في الإفصاح

عن المخاطر وحجم الشركة، والرافعة المالية، والربحية.

جدول رقم (٧) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	السنة	العدد	الوسط	الانحراف المعياري	الخطأ المعياري	فترات الثقة للوسط الحسابي		أقل قيمة	أكبر قيمة
						الحد الأدنى	الحد الأقصى		
الإفصاح عن المخاطر RD	2016	36	7.0857	1.48267	.25062	6.5764	7.5950	4.00	10.00
	2017	36	7.3056	1.45051	.24175	6.8148	7.7963	4.00	10.00
	2018	36	7.4722	1.57636	.26273	6.9389	8.0056	4.00	10.00
	Total	108	7.2897	1.49849	.14486	7.0025	7.5769	4.00	10.00
العائد على الأصول ROA	2016	36	.0383	.19210	.03247	-.0277	.1043	-0.80	.46
	2017	36	.0928	.12016	.02003	.0521	.1334	-0.22	.48
	2018	36	.0998	.14520	.02420	.0507	.1489	-0.25	.50
	Total	108	.0773	.15595	.01508	.0474	.1072	-0.80	.50
العائد على حقوق الملكية ROE	2016	36	.1441	.26000	.04395	.0548	.2335	-0.70	.99
	2017	36	.1838	.17800	.02967	.1236	.2440	-0.09	.66
	2018	36	.1749	.16882	.02814	.1178	.2321	-0.11	.60
	Total	108	.1678	.20456	.01978	.1286	.2070	-0.70	.99
حجم الشركة SIZE	2016	36	9.3371	.91172	.15411	9.0240	9.6503	6.00	11.00
	2017	36	9.4778	.96336	.16056	9.1518	9.8037	6.00	11.00
	2018	36	9.5944	.95407	.15901	9.2716	9.9173	6.00	11.00
	Total	108	9.4710	.94059	.09093	9.2907	9.6513	6.00	11.00
الرافعة المالية LEV	2016	36	1.0160	2.97138	.50226	-.0047	2.0367	.08	18.00
	2017	36	.5211	.29941	.04990	.4198	.6224	.08	1.70
	2018	36	.5225	.33029	.05505	.4107	.6342	.00	1.90
	Total	108	.6834	1.71810	.16609	.3541	1.0127	.00	18.00
الربحية PROF	2016	36	.0271	.17769	.03004	-.0339	.0882	-0.80	.23
	2017	36	.0856	.10194	.01699	.0511	.1200	-0.22	.33
	2018	36	.0881	.12798	.02133	.0448	.1314	-0.25	.50
	Total	108	.0673	.14057	.01359	.0404	.0943	-0.80	.50

يتضح من الجدول رقم (٧) أن الإفصاح عن المخاطر من خلال المؤشر المقترح يتراوح بين القيمة (٤) والقيمة (١٠) خلال فترة الدراسة حيث أن الإفصاح عن المخاطر ضئيل جداً وأن هناك زيادة (٢٢%) خلال الفترة من عام (٢٠١٦) إلي عام (٢٠١٧) وهناك ارتفاع بنسبة (١٧%) خلال الفترة من عام (٢٠١٧) حتى (٢٠١٨) وتري الباحثة أن النقص في مستوى الإفصاح عن المخاطر في البيئة المصرية قد يرجع إلي عدم وجود معيار محاسبة مصري ينظم كيفية الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية حيث مازال الإفصاح عن المخاطر اختياريًا، ونلاحظ وجود تحسن في الأداء المالي لشركات العينة خلال فترة الدراسة حيث ارتفع المتوسط الحسابي لمعدل العائد علي الأصول (ROA) من (٠,٠٣٨٣) في عام (٢٠١٦) إلي (٠,٠٩٩٨) في عام (٢٠١٨)، وكذلك ارتفع معدل العائد

علي حقوق الملكية من (٠,١٤٤١) في عام (٢٠١٦) إلي (٠,١٧٤٩) في عام (٢٠١٨)، وبالنسبة لحجم الشركة نلاحظ ارتفاع متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول شركات العينة من (٩,٣٣٧١) في عام (٢٠١٦) إلي (٩,٥٩٤٤) في عام (٢٠١٨)، وبالنسبة للرافعة المالية فقد وصلت أعلى قيمة لها في عام (٢٠١٦) حيث بلغت (١,٠١٦٠) بينما أقل قيمة في عام (٢٠١٧) حيث وصلت إلي (٠,٥٢١١) ثم ارتفعت بمعدل (٠,٠٠١٤) من عام (٢٠١٧) حتي عام (٢٠١٨)، وبالنسبة لربحية الشركة نجد ارتفاع الوسط الحسابي من (٠,٠٢٧١) في عام (٢٠١٦) إلي (٠,٠٨٨١) في عام (٢٠١٨).

وبالنسبة لمتغيرات الدراسة المنفصلة تتمثل في نوع الصناعة، والتسجيل في البورصات الأجنبية، وحجم مكتب المراجعة.

جدول رقم (٨) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة

Binomial Test					المتغيرات
Sig	مشاهدات غير متحققة (٠)		مشاهدات متحققة (١)		
	النسبة	العدد	النسبة	العدد	
٠,٠٣٢	%٥٨	٦٣	%٤٢	٤٥	نوع الصناعة Industry
٠,٠٠٠	%٧٥	٨١	%٢٥	٢٧	التسجيل في بورصات أجنبية CL
٠,٠٠٠	%٦٤	٦٩	%٣٦	٣٩	حجم مكتب المراجعة AUDIT

يتضح من الجدول السابق أن عدد المشاهدات المتحققة للشركات الصناعية خلال فترة الدراسة بلغت (٤٥) مشاهدة بنسبة (٤٢%)، وهناك انخفاض بالنسبة للشركات المصرية المسجلة في بورصات أجنبية حيث بلغت (٢٧) شركة بنسبة (٢٥%) وكذلك نلاحظ وانخفاض عدد المشاهدات المتحققة لحجم مكتب المراجعة حيث نجد أن (٣٩) مشاهدة بنسبة (٣٦%) من شركات العينة تستعين في أعمال المراجعة بإحدى المكاتب الكبرى (Big4)، وهو ما يبرز النقص في مستوى الإفصاح عن المخاطر حيث أن التسجيل في البورصات الأجنبية والاستعانة بمكاتب المراجعة الكبرى يوجه الشركات للإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية مما يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للشركات واتخاذ القرارات الرشيدة لجميع أصحاب المصالح.

٦/٤ - تحليل نتائج اختبار الفروض:

لاختبار صحة فروض البحث تم إجراء تحليل الارتباط والانحدار للعلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة في نماذج الدراسة باستخدام حزمة البرامج الإحصائية (SPSS) على النحو التالي:

١/٦/٤ - اختبار فروض الدراسة المتعلقة بخصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر:

أولاً: نتائج تحليل الارتباط Correlation Analysis:

استخدمت الباحثة تحليل الارتباط لتحديد طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر والعوامل المؤثرة عليه (خصائص الشركة).

جدول رقم (٩) مصفوفة الارتباط Pearson Correlation لمتغيرات نموذج الدراسة

الأول

		RD	SIZE	LEV	PROF	INDUSTRY	CL	AUDIT
RD	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1						
SIZE	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.876** .004	1					
LEV	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.837** .000	-.145 .137	1				
PROF	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.383** .000	.006 .952	-.119 .220	1			
INDUSTRY	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.146 .634	.033 .736	-.055 .575	.022 .821	1		
CL	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.104 .289	-.134 .170	-.031 .748	-.061 .534	-.113 .245	1	
AUDIT	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.152 .117	-.037 .707	.134 .169	-.085 .382	-.030 .759	-.038 .701	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

يتضح من الجدول رقم (٩) وجود علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة معنوية بين كل من حجم الشركة والرافعة المالية والربحية والإفصاح عن المخاطر حيث إشارة معامل الارتباط لهذه المتغيرات موجبة و ذات دلالة معنوية حيث مستوى المعنوية أقل من (٠,٠٥).

بينما توجد علاقة ارتباط إيجابية وليست ذات دلالة معنوية بين كل من نوع الصناعة والتسجيل في البورصات الأجنبية و حجم مكتب المراجعة والإفصاح عن المخاطر حيث

إشارة معامل الارتباط لهذه المتغيرات موجبة وليست ذات دلالة معنوية حيث مستوى المعنوية أكبر من (٠,٠٥).

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

تم اختبار مدى تأثير خصائص الشركة على الإفصاح عن المخاطر من خلال تحليل الانحدار الخطي المتعدد وتحليل الارتباط الكلي ومعامل التحديد.

جدول رقم (١٠) تحليل الانحدار الخطي المتعدد للنموذج الأول

RD _{it}					المتغير التابع
Sig.	معاملات الانحدار القياسية Standardized Coefficients		معاملات الانحدار غير القياسية Unstandardized Coefficients		المتغيرات المستقلة
	T	Beta	Std. Error	B	
.015	2.240		.234	.829	(Constant)
.000	4.106	.849	.135	.994	SIZE
.000	6.132	.681	.075	.834	LEV
.000	5.283	.906	.306	.707	PROF
.226	1.106	.162	.205	.570	INDUSTRY
.325	1.116	.965	.104	.287	CL
.519	1.380	.202	.204	.227	AUDIT
معامل الارتباط المتعدد R=0.743					
معامل التحديد R ² = .552					
معامل التحديد المعدل Adjusted R Square = 0.513					
قيمة F المستخرجة من جدول تحليل التباين = 6.984					
القيمة الاحتمالية = 0.000					

يتضح من الجدول رقم (١٠) ما يلي:

- قيمة معامل التحديد المصحح (R²) بلغت (٥١,٣%) للإفصاح عن المخاطر وهي تمثل قدرة المتغيرات المستقلة علي تفسير وشرح التغير الكلي في قيم المتغير التابع (الإفصاح عن المخاطر) وترجع باقي النسبة إلي الخطأ العشوائي في النموذج أو إلي عدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن إدراجها ضمن النموذج الأول.
- اختبار تحليل التباين (ANOVA) حيث بلغت قيمة (F.Test) المحسوبة للإفصاح عن المخاطر (٦,٩٨٤) بمستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، مما يدل على معنوية

النموذج الإحصائي المستخدم، ويؤكد على تأثير المتغيرات المستقلة (خصائص الشركة) على المتغير التابع الإفصاح عن المخاطر.

- وجود علاقة ارتباط إيجابية لبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في حجم الشركة و الرفعة المالية والربحية ولهم تأثير معنوي على الإفصاح عن المخاطر حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أقل من (0,05) وهو ما يثبت صحة الفرض الأول، ويتفق مع دراسة كل من (Lopes & Rodrigues, 2007; Elzahar & Hussainey, 2012; El Shandidy et al., 2013; Al Shammari, 2014; Khlif & Hussainey, 2016; ويثبت صحة الفرض الثاني، ويتفق مع دراسة كل من (Barako et al., 2006; El Shandidy et al., 2013; Khlif & Hussainey, 2016; Hassan, 2009) ويثبت صحة الفرض الثالث، ويتفق مع دراسة كل من (Hassan et al., 2006; Miihkinen, 2012; Aksu & Kosedag, 2006; ٢٠١٧؛ إبراهيم، ٢٠١٦).

- وجود علاقة ارتباط إيجابية لبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في نوع الصناعة و التسجيل في البورصات الأجنبية و حجم مكتب المراجعة وليس لهم تأثير معنوي على الإفصاح عن المخاطر حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أكبر من (0,05) وهو ما يثبت عدم صحة الفرض الرابع والخامس الذي يتفق مع دراسة (Marzouk, 2016; El Zahar & Hussainey, 2012)، وكذلك يثبت عدم صحة الفرض السادس.

ويمكن صياغة نموذج الانحدار لخصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر

كما يلي:

$$RD = .829 + .994 (SIZE) + .834 (LEV) + .707 (PROF) + .570 (INDUSTRY) + .287 (CL) + .227 (AUDIT).$$

٢/٦/٤ - اختبار فروض الدراسة المتعلقة بالإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات:

أولاً: نتائج تحليل الارتباط **Correlation Analysis**:

تم استخدام تحليل الارتباط لتحديد طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي للشركات المصرية المسجلة حيث يتم قياسه باستخدام العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE).

جدول رقم (١١) مصفوفة الارتباط Correlation Matrix بين متغيرات نموذج الدراسة الثاني (ROA)

		ROA	RD	SIZE	LEV	AUDITI
ROA	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1				
RD	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.903** .001	1			
SIZE	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.619** .000	.276** .004	1		
LEV	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.762** .000	-.037 .708	-.145 .137	1	
AUDIT	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.826** .000	.152 .117	-.037 .707	.134 .169	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

يتضح من الجدول رقم (١١) وجود علاقة ارتباط موجبة بين الإفصاح عن المخاطر والعائد علي الأصول حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٩٠٣) وذات دلالة إحصائية حيث مستوي المعنوية أقل من (٠,٠١).

وبالنسبة للمتغيرات الرقابية و العائد علي الأصول توجد علاقة ارتباط إيجابية مع كل من حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة وذات دلالة إحصائية حيث مستوي المعنوية أقل من (٠,٠١) مما يدل على قوة الارتباط بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.

جدول رقم (١٢) مصفوفة الارتباط Correlation Matrix بين متغيرات نموذج الدراسة الثاني (ROE)

		ROE	RD	SIZE	LEV	AUDITI
ROE	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1				
RD	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.830** .001	1			
SIZE	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.759** .000	.276** .004	1		
LEV	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.712** .000	-.037 .708	-.145 .137	1	
AUDIT	Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.526** .000	.152 .117	-.037 .707	.134 .169	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

يتضح من الجدول رقم (١٢) وجود علاقة ارتباط موجبة بين الإفصاح عن المخاطر والعائد علي حقوق الملكية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٨٣٠) وذات دلالة إحصائية حيث مستوي المعنوية أقل من (٠,٠١).

وبالنسبة للمتغيرات الرقابية والعائد علي حقوق الملكية توجد علاقة ارتباط إيجابية مع كل من حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة وذات دلالة إحصائية حيث مستوي المعنوية أقل من (٠,٠١) مما يدل على قوة الارتباط بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.

ثانياً: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد **Mulipe Regression**:

ولاختبار العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

جدول رقم (١٣) تحليل الانحدار الخطي المتعدد للنموذج الثاني

FP _{it}										
ROE _{it}					ROA _{it}					المتغيرات التابعة
Sig.	T	معاملات الانحدار القياسية	معاملات الانحدار غير القياسية	B	Sig.	T	معاملات الانحدار القياسية	معاملات الانحدار غير القياسية	B	المتغيرات المستقلة
		Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients				Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		
		Beta	Std. Error				Beta	Std. Error		(Constant)
.027	2.240		.656	.914	.000	3.240		.566	.854	
.000	3.116	.249	.456	.851	.000	5.306	.049	.356	.951	RD
.000	3.002	.381	.239	.751	.000	7.032	.481	.139	.591	SIZE
.000	6.263	.314	.193	.709	.000	8.783	.306	.243	.769	LEV
.000	4.509	.327	.217	.559	.000	6.559	.527	.417	.859	AUDIT
معامل الارتباط المتعدد R=0.872					معامل الارتباط المتعدد R=0.895					
معامل التحديد R ² = .76					معامل التحديد R ² = .802					
معامل التحديد المعدل Adjusted R Square = 0.724					معامل التحديد المعدل Adjusted R Square = 0.784					
قيمة F المستخرجة من جدول تحليل التباين = 11.02					قيمة F المستخرجة من جدول تحليل التباين = 5.02					
القيمة الاحتمالية = 0.000					القيمة الاحتمالية = 0.000					

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- قيمة معامل التحديد المصحح (R²) بلغت (٧٨,٤%) لمعدل العائد علي الأصول وبلغت (٧٢,٤%) لمعدل العائد علي حقوق الملكية وهي تمثل قدرة المتغير المستقل علي تفسير وشرح التغير الكلي في قيم المتغيرات التابعة (العائد علي الأصول والعائد

علي حقوق الملكية) وترجع باقي النسبة إلي الخطأ العشوائي في النموذج أو إلي عدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن إدراجها ضمن النموذج الثاني.

- اختبار تحليل التباين (ANOVA) حيث بلغت قيمة (F.Test) المحسوبة لمعدل العائد علي الأصول (٥,٠٢) وقيمة (F.Test) المحسوبة لمعدل العائد علي حقوق الملكية (١١,٠٢) وبمستوى معنوية أقل من (٠,٠١)، مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، ويؤكد على تأثير المتغير المستقل (الإفصاح عن المخاطر) علي المتغير التابع العائد علي الأصول (ROA) والعائد علي حقوق الملكية (ROE).

- وجود علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر ومعدل العائد علي الأصول ومعدل العائد علي حقوق الملكية حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أقل من (٠,٠٥)، وبالنسبة للمتغيرات الرقابية يتضح وجود علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي الذي يتمثل في (معدل العائد علي الأصول ومعدل العائد علي حقوق الملكية) والمتغيرات الرقابية والتي تتمثل في (حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة) حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أقل من (٠,٠٥) وهو ما يثبت صحة الفرض السابع، ويتفق مع دراسة كل من (Oluwagbemiga, 2014; Al Ali Hussain, 2017; Kakand et al., 2017; Zulfikar Rudi et al., 2017)

ويمكن صياغة نموذج الانحدار للإفصاح عن المخاطر والأداء المالي كما يلي:

$$ROA = .854 + .951 (RD) + .591 (SIZE) + .769 (LEV) + .859 (AUDIT).$$

$$ROE = .914 + .851 (RD) + .751 (SIZE) + .709 (LEV) + .559 (AUDIT).$$

٥ - النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية:

١/٥ - النتائج:

في إطار هدف و منهج البحث تتمثل أهم نتائج البحث فيما يلي:

١- انخفاض مستوي الإفصاح عن المخاطر في شركات العينة محل الدراسة المسجلة خلال الفترة من عام (٢٠١٦) حتى عام (٢٠١٨) حيث أن الإفصاح عن المخاطر ضمن المؤشر المقترح يتراوح بين أربعة بنود وإحدى عشر بند والتركيز علي الإفصاح عن المخاطر المالية.

٢- الإفصاح عن المخاطر يقلل من عدم تماثل المعلومات ويؤدي إلي زيادة الإداء المالي وقيمة الشركة، وتقييم الأداء المالي للشركات يساعد جميع أصحاب المصالح علي اتخاذ القرارات الرشيدة.

٣- توجد علاقة ارتباط إيجابية لبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في حجم الشركة والرافعة المالية والربحية ولهم تأثير معنوي علي الإفصاح عن المخاطر حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أقل من (٠,٠٥) وهو ما يثبت صحة الفرض الأول، ويتفق مع دراسة كل من (Lopes & Rodrigues, 2007; Elzahr & Hussainey, 2012; El Shandidy et al., 2013; Al Shammari, 2014; Khlif & Hussainey, 2016)؛ مليجي، ٢٠١٧، ويثبت صحة الفرض الثاني، ويتفق مع دراسة كل من (Barako et al., 2006; El Shandidy et al., 2013 ; Khlif & Hussainey, 2016; Hassan, 2009)، ويثبت صحة الفرض الثالث، ويتفق مع دراسة كل من (Hassan et al., 2006؛ مليجي، ٢٠١٧؛ إبراهيم، ٢٠١٦؛ Miihkinen, 2012; Aksu & Kosedag, 2006).

٤- توجد علاقة ارتباط إيجابية لبعض خصائص الشركة والتي تتمثل في نوع الصناعة والتسجيل في البورصات الأجنبية وحجم مكتب المراجعة وليس لهم تأثير معنوي علي الإفصاح عن المخاطر حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أكبر من (٠,٠٥) وهو ما يثبت عدم صحة الفرض الرابع والخامس الذي يتفق مع دراسة (El Zahar & Hussainey, 2012; Marzouk, 2016)، وكذلك يثبت عدم صحة الفرض السادس.

٥- توجد علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر ومعدل العائد علي الأصول ومعدل العائد علي حقوق الملكية حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أقل من (٠,٠٥)، وبالنسبة للمتغيرات الرقابية يتضح وجود علاقة ارتباط إيجابية وذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي الذي يتمثل في (معدل العائد علي الأصول ومعدل العائد علي حقوق الملكية) والمتغيرات الرقابية والتي تتمثل في (حجم الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب المراجعة) حيث إشارة معامل الانحدار (β) موجبة والقيمة الاحتمالية أقل من (٠,٠٥) وهو ما يثبت صحة الفرض السابع، ويتفق مع دراسة كل من (Oluwagbemiga, 2014; Al Ali Hussain, 2017; Kakand et al., 2017; Zulfikar Rudi et al., 2017).

٢/٥ التوصيات:

- ١- الاستعانة بالمؤشر المقترح في البحث لقياس مستوي الإفصاح عن المخاطر في الشركات حيث يشمل الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية ويساعد في تقييم الأداء المالي للشركات.
- ٢- قيام الهيئات والمنظمات المهنية المسؤولة عن إصدار معايير المحاسبة المصرية بإصدار معيار للإفصاح عن المخاطر ينظم المعالجة المحاسبية ويلزم الشركات بالإفصاح الإلزامي والاختياري عن المخاطر المالية وغير المالية.
- ٣- قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بإلزام الشركات المسجلة في البورصة بضرورة الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية مما يساعد مستخدمي التقارير لمعرفة الوضع الحقيقي للأداء المالي للشركات وينعكس علي إعادة الثقة في القوائم والتقارير المالية المنشورة ومساعدة جميع أصحاب المصالح في اتخاذ القرارات الرشيدة.

٣/٥ - مجالات البحث المستقبلية:

- ١- تحليل العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وجودة الإفصاح عن مخاطر الشركة وتأثيرها على تكلفة رأس المال- دراسة تطبيقية.
- ٢- دراسة تحليلية لمحددات الإفصاح عن المخاطر في التقارير المؤقتة- دراسة تطبيقية.
- ٣- دراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح عن المخاطر للشركات المساهمة في ظل الإفصاح عبر الإنترنت- دراسة تطبيقية.
- ٤- عمل دراسة مقارنة في ضوء المعايير المحاسبية للإفصاح عن مخاطر الشركات.

٦ - المراجع:

١/٦ المراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، علاء الدين توفيق، (٢٠١٦)، "العوامل المؤثرة على جودة الإفصاح عن المخاطر: إطار مقترح دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد الثالث والخمسون، ص ص ٨٩-١٢٧.**
- أمين، أسامة ربيع، (٢٠٠٨)، "التحليل الإحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام SPSS"، كلية التجارة، جامعة المنوفية.
- رميلي، سناء محمد رزق، (٢٠١٥)، "مستوى ومحددات الإفصاح عن المخاطر في صناعة التأمين المصرية- دراسة تطبيقية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد الثاني والخمسون، ص ص ٧٩-١٢٠.**
- عناني، محمد عبد السميع، (٢٠٠٩)، "التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية مدخل حديث باستخدام SPSS"، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، الطبعة الثالثة.
- مليجي، مجدي مليجي عبدالكريم، (٢٠١٧)، "محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره على القرارات المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري"، **مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الرابع، ص ص ٥٥-١.**
- "الدليل المصري لحوكمة الشركات" (٢٠١٦)، مركز المديرين المصري، **الهيئة العامة للرقابة المالية، الإصدار الثالث، ص ص ٤٩-١،** www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/guide.pdf.
- "دليل عمل لجان المراجعة"، (٢٠٠٨)، وزارة الاستثمار - مركز المديرين المصري، ص ص ٣٢-١، متاح على www.nib.gov.eg:8091/media/.
- "معايير المحاسبة المصرية المعدلة ٢٠١٥"، قرار رقم (١١٠) لسنة ٢٠١٥، الهيئة العامة للرقابة المالية، متاح على www.fra.gov.eg/jtags/efsa.ar/158-a.pdf

٢/٦ المراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdel Razek Marwa, (2014), "The Association Between Corporate Risk Disclosure and Firm Performance in Emerging Country- The Case of Egypt", **Journal of Empirical Studies**, Vol. 1, No. 3, PP.105-115, Available at, [http://www.conscientiabeam.com/pdf-files/eco/66/ICBSSS-157%20JES-2014-1\(3\)-105-115.pdf](http://www.conscientiabeam.com/pdf-files/eco/66/ICBSSS-157%20JES-2014-1(3)-105-115.pdf).
- Abdellah Abed Al- Nasser et al., (2015), "Islamic Financial Institution, Corporate Governance, and Corporate Risk Disclosure in Gulf Cooperation Council Countries", **Journal of Multinational Financial Management**, No. 31, PP.63-82, Available at, www.elsevier.com/locate/econbase.
- Abdullah Maizatulkama et al., (2015), "Risk Management Disclosure A Study on The Effect of Voluntary Risk Management Disclosure Toward Firm Value", **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. 16, No. 3, PP.400-432, Available at, www.emeraldinsight.com/0967-5426.htm.
- Abraham Santhosh et al., (2012), "Risk Reporting: Clarity, Relevance and Location", **The Institute of Chartered Accountants of Scotland**, PP.1-92, Available at, www.icas.com.
- Aebi Vincent et al., (2012), "Risk Management, Corporate governance, and Bank Performance in the Financial Crisis", **Journal of Banking & Finance**, Vol. 36, PP.3213-3226, Available at, Journal home page: www.elsevier.com/locate/jbf.
- Aksu Mine & Kosedag Arman, (2006), "Transparency and Disclosure Scores and Their Determinants in Istanbul Stock Exchange", **Corporate Governance An International Review**, Vol. 14, Iss.4, PP. 277-296 , Available at, <https://onlinelibrary.wiley.com>.
- Al Ali Husain, (2017), "Risk Management Practice and Risk Disclosure on Financial Performance in Islamic and Conventional Banks in GCC Countries" **PHD Thesis in Accounting**, Kulliyah of Economics and Management Sciences, International Islamic University Malaysia, PP.1-174.
- Al Kurdi Amneh et al., (2019), "The Impact of Corporate Governance on Risk Disclosure: Jourdanian Evidence", **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, Vol. 23, Iss-1, PP.1-17, Available at, <http://www.researchgate.net/publication/331166760>.

- Al Maghzom Abdullah et al., (2016), "Corporate Governance and Disclosure: Evidence from Saudi Arabia", **Corporate ownership and Control Journal**, Vol.13, Iss.2, PP.1-22, Available at, <https://core.ac.uk/download/Pdf/77048571.pdf>.
- Al Shammari Bader, (2014), "Kuwait Corporate Characteristics and Level of Risk Disclosure: A Content Analysis Approach", **Journal of Contemporary Issues in Business Research**, Vol. 3, No. 3, PP.128-153, Available at, [Citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi= 16.1.1.6798822 &rep1&type=pdf](http://Citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.6798822&rep1&type=pdf).
- Ali Mazurina Mohd& Taylor Dennis W, (2014), "Content Analysis of Corporate Risk Disclosure in Malaysia", **4th Annual International Conference on Accounting and Finance**, PP.1-12, Available at, [https:// www.researchgate.net/publication/262603739](https://www.researchgate.net/publication/262603739).
- Ashfaq Khurram et al., (2016), "An Investigation into the Determinants of Risk Disclosure in Banks: Evidence from Financial Sector of Pakistan", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol. 6, No. 3, PP.1044-1058, Available at, <http://www.econjournals.com>.
- Barako Dulacha G et al., (2006), "Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies", **Corporate Governance An International Review**, Vol. 14, No. 2, P.P107-125, Available at <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-8683.2006.00491.x>
- Cabedo David J & Tirado Jose Miguel, (2004), "The Disclosure of Risk in Financial Statements", **Accounting Forum**, No. 28, Iss. 2, PP.181- 200, Available at, www.sciencedirect.com
- Caldwell John E, (2012), "A Framework for Board Oversight of Enterprise Risk", Chartered Professional Accountants, Canada, PP.1-90, Available at, <https://www.cpacanada.ca/accounting/a-framework-forboard-o>
- **Canadian Institute of Chartered Accountants**, (2009), "Managements Discussion and Analysis Guidance on Preparation and Disclosure", **CICA**, Ontario, PP.1-62, Available at, <https://www.pwc.com/ca/en/financial>.
- _____, (2012), "Guidance on Improved MD& A Risk Reporting", **CICA**, Ontario, PP.1-32, Available at, www.snwebcastcenter.com/data/2643/supportedoc/risk_En.pdf

- Dey Ripon Kumar et al., (2018), "Financial Risk Disclosure and Financial Attributes Among Publicly Traded Manufacturing Companies: Evidence from Bangladesh", **Journal of Risk and Financial Management**, PP.1-16, Available at, [https:// www.mdpi.com/](https://www.mdpi.com/)
- Dominguez Luis Rodriguez &Gamez Ligia Carolina, (2014), "Corporate Reporting on Risk: Evidence from Spanish Companies", **Revista de Contabilidad- Spanish Accounting Review**, Vol. 17, No. 2, PP.116-129, Available at, daneshyari.com/article/preview/1006839.pdf.
- El Shandidy Tamer et al., (2013), "Aggregated, Voluntary and Mandatory Risk Disclosure Incentives: Evidence from UK FTSE all-share Companies", **International Review of Financial Analysis**, Vol. 30, PP. 320-333, Available at, <http://ssrn.com/abstract=2361372>.
- El Zahar Hany &Hussainey Khaled, (2012), "Determinants of Narrative Risk Disclosures in UK Interim Reports", **The Journal of Risk Finance**, Vol. 13, No. 2, PP.133-147, Available at, www.emeraldinsight.com/1526-5943.htm.
- Ezat Amr & Elmasry Ahmed A, (2008), "The Impact of Corporate Governance on the Timeliness of corporate Internet Reporting by Egyptian Listed Companies", **Managerial Finance**, Vol. 34, No. 12, PP.848-867, Available at, www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm.
- **German Accounting Standard Board**, (2000), "Risk Reporting", Draft. GAS. 5, PP.1-25, Available at, <https://www.drsc.de/app/uploads/2017/03/001124E-GAS-5.Pdf>.
- Hassan Mostafa Kamal, (2009), "UAE Corporations- Specific Characteristics and Level of Risk Disclosure", **Managerial Auditing Journal**, Vol. 24, Iss. 7, PP.668-687, Available at, <https://www.emeraldinsight.com/doi/full/>
- Hassan Omiana AG et al., (2006), "The Extent of Financial Disclosure and Determinants in an Emerging Capital Market: The Case Egypt", **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, Vol. 3, No. 1, PP.41-67, Available at, <https://www.researchgate.net/Publication/5171447>.
- **Institute of Chartered Accountants in England and Wales**, (1997), "Financial Reporting of Risk: Proposals for a Statement of Business Risk", ICAEW, London.
- _____, (2011), "Reporting Business Risks: Meeting Expectations", Information for Better Markets Initiative, ICAEW Financial Reporting Faculty, PP.1-90.

- Kakanda Mahmud Mohammed et al., (2017), "Corporate Governance, Risk Management Disclosure, and Firm Performance: A Theoretical and Empirical Review Perspective", **Asian Economic and Financial Review**, Vol. 7, No. 9, PP.836-845, Available at, www.researchgate.net/publication/319/83170-corporate-governance-risk-management-disclosure-andfirm-performance-a-theoretical-and-Empirical-Review-Perspective.
- Khalil Ali&Maghraby Mona, (2017), "The Determinants of Internet Risk Disclosure: Empirical Study of Egyptian listed Companies", **Managerial Auditing Journal**, Vol. 32, Iss.8, PP.746-767, Available at, <https://doi.org/10.1108/MAJ-04-2016-1370>.
- Khelif Hichem & Hussainey Khaled,(2016),"The Association between Risk Disclosure and Firm Characteristics: A Meta-Analysis", **Journal of Risk Research**, Vol. 19, No. 2, PP.181-211, Available at, <http://www.tandfonline.com/loi/rjrr20>.
- Khelif Hichem & Souissi Mohsen, (2010), "The Determinants of Corporate Disclosure: a Meta- Analysis", **International Journal of Accounting& Information Management**, Vol. 18, Iss. 3, PP.148-214, Available at, <https://www.emeraldinsight.com/doi/fu/10.../JABS03-2015-0028?>.
- Linsley Philip M &Shrives Philip J, (2005),"Transparency and The Disclosure of Risk Information in the Banking Sector", **Journal of Financial Regulation and Compliance**,Vol.13, No.3, PP.205-214, Available at, <https://www.emeraldinsight.com/doi/pdfplus/10.1108/13581980510622063> .
- _____, (2006), "Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies", **The British Accounting Review**, Vol. 38, No. 4, PP.387-404.
- Lipunga Anderw Munthopa, (2014), "Risk Disclosure Practices of Malawian Commercial Banks", **Journal of Contemporary Issues in Business Research**, Vol. 3, No. 3, PP.154-167, Available at, www.researchgate.net/Publication/262075044_Risk_Disclosure.
- Lopes Patricia Texeira & Rodrigues Lucia Lima, (2007), "Accounting for Financial Instruments: An Analysis of the Determinants of Disclosure in the Portuguese Stock Exchange", **The International Journal of Accounting**, No. 42, PP.25-56, Available at, Online at www.Sciencedirect.com.

- Lun Chan Hul, (2015), "Risk Disclosure and Firm Performance of Malaysia Listed Companies", **Faculty of Economics and Business**,Universiti Malaysis Sarawak, PP.1-24, Available at, <https://ir.ruimas.my115389/1/Risk...Pdf>.
- Madrigal Monica Hernandez et al., (2015), "Determinants of Corporate Risk Disclosure in Large Spanish Companies: a Snapshot", **Contaduria Y Administration**, No. 60, PP.757-775, Available at, www.sciencedirect.com.
- Marzouk Mahmoud, (2016), "Risk Reporting During a Crisis: Evidence From the Egyptian Capital Market", **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. 17, Iss. 4, PP.378-396, Available at, <https://doi.org/10.1108/JAAR-02-2015-0012>.
- Mihkinen Antti, (2012), "What Drives Quality of Firm Risk Disclosure? The Impact of a National Disclosure Standard and Reporting Incentives Under IFRs", **The International Journal of Accounting**, Vol. 47, No. 4, PP.437-468, Available at, <https://onlinelibrary.wiley.com/>
- Mohobbot Ali, (2005), "Corporate Risk Reporting Practices in Annual Reports of Japanese Companies", PP.1-21, Available at, jaias.org/2005bulletin/p113Ali%20md.mohobbot.pdf.
- Mokhtar Ekramy Said & Mellett Howard, (2013), "Competition, Corporate Governance, Ownership Structure and Risk Reporting", **Managerial Auditing Journal**, Vol. 28, Iss. 9, PP.838-865, Available at, <https://www.emeraldinsight.com/doi/f11/>.
- Mousa Gehan A.& Elamir Elsayed A.H, (2013), "Content Analysis of Corporate Risk Disclosures: The Case of Bahraini Capital Market", **Global Review of Accounting and Finance**, Vol. 4, No. 1, PP. 27-54, Available at, <https://www.researchgate.net/Publication/>
- Nahar Shamsun et al., a, (2016 a), "Risk Disclosure, Cost of Capital and Bank Performance", **International Journal of Accounting & Information Management**, Vol. 24, Iss 4, PP. 476-494, Available at, www.emeraldinsight.com/doi/full/10.1108/IJAIM-02.2016-0016.
- Nahar Shamsun et al.,b, (2016 b), "The Determinants of Risk Disclosure by Banking Institutions: Evidence from Bangladesh", **Asian Review of Accounting**, Vol. 24, Iss 4, PP.426-444, Available at, <https://doi.org/10.1108/ARA-07-2014-0075>.

- Nahar Shamsun, (2015), "Risk Disclosure Practiced: Their Determinants and Association with Bank Performance", **PHD Thesis in Accounting and Finance**, Faculty of Business and Enterprise, Swinburne University of Technology, PP.1-398.
- Naser Kamal et al., (2002), "Empirical Evidence on the Depth of Corporate Information Disclosure in Developing Countries: The Case of Jordan", **International Journal of Commerce and Management**, Vol. 12, Iss. 3/4, PP.122-155, Available at, [http://dx.doi.org/ 10.1108/eb047456](http://dx.doi.org/10.1108/eb047456).
- Oluwabemiga Ezekiel Oyerogba, (2014), "Risk Disclosure in The Published Financial Statements and Firm Performance: Evidence From the Nigeria Listed Companies", **Journal of Economics and Sustainable Development**, Vol. 5, No. 8, PP.86-96, Available at, <http://www.iiste.org>.
- Saggar Ridhima& Sigh Balwinder, (2017), "Corporate governance and Risk Reporting: Indian Evidence", **Managerial Auditing Journal**, Vol. 32, Iss.4/5, PP.378-405, Available at, <https://doi.org/10.1108/MAJ-03-2016-1341>.
- Serrasqueiro Rogerio Marques&Mineiro Tania Sofia, (2018), "Corporate Risk Reporting: Analysis of Risk Disclosures in The Interim Reports of Public Portuguese Non- Financial Companies", **Contaduriay Adminstracion**, No. 63, Vol. 3, PP.1-23, Available at, <https://www.cya.unam.mx/index.php/cya>.
- Taylor Grantley et al., (2010), "Corporate Communication of Financial Risk", **Accounting and Finance**, Vol. 50, No. 2, PP.417-446, Available at, <http://onlinelibrary.wiley.com>.
- Vandemaele Sigrid et al., (2009), "Management Risk Reporting Practices and their Determinants- A Study of Belgian Listed Firms", PP.1-24, Available at, <https://uhdspace.uhasselt.be/dspace/bitstream/1942/9392/2/>
- Zulfikar Rudi et al., (2017), "Competition, Independent Commissioner, Risk Disclosure and Financial Performance", **Review of Integrative Business and Economics Research**, Vol. 9, Iss. 1, PP.76-91, Available at, <http://buscompress.com/journal-home.html>.

ملحق رقم (١) المؤشر المقترح للإفصاح عن المخاطر

- ١- الإفصاح عن إدارة المخاطر .
 - المخاطر المالية.
- ٢- مخاطر الائتمان Credit Risk.
- ٣- مخاطر السوق Market Risk.
- ٤- مخاطر السيولة Liquidity Risk.
- ٥- مخاطر سعر الفائدة Interest Rate Risk.
- ٦- مخاطر سعر الصرف Exchange Rate Risk.
- ٧- مخاطر تسعير السلع الأساسية Price Commodity Risk.
- ٨- كفاية رأس المال Capital Adequacy.
- ٩- المشتقات المالية Derivatives.
- ١٠- القيمة العادلة Fair Value .
 - المخاطر غير المالية.
- المخاطر التشغيلية Operation Risk.**
- ١١- رضا العملاء Customer Satisfaction.
- ١٢- تطوير المنتج Product Development.
- ١٣- الكفاءة والأداء Efficiency and Performance.
- ١٤- المصادر Sourcing.
- ١٥- تقادم المخزون والانكماش Stock Obsolescence and Shrinkage.
- ١٦- فشل المنتج والخدمة Product and service failure.
- ١٧- البيئة Environmental.
- ١٨- الصحة والسلامة Health and Safety.
- ١٩- تآكل اسم العلامة التجارية Brand Name Erosion.
- المخاطر الاستراتيجية.**
- ٢٠- محفظة الأعمال Business Portfolio.
- ٢١- المنافسة Competition.
- ٢٢- التسعير Pricing.
- ٢٣- قياس الأداء Performance Measurement.
- مخاطر التمكين Empowerment Risk.**
- ٢٤- القيادة والإدارة Leadership and Management.
- ٢٥- الاستعانة بمصادر خارجية Outsourcing.
- ٢٦- حوافز الأداء Performance Incentives.
- ٢٧- الاتصالات Communications.