

## أثر مستوى إفصاح البنوك التجارية عن ممارسات إدارة المخاطر على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية علي البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية

د/ أسماء أحمد الصيرفي

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة دمنهور

### ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار تأثير مستوي إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار أسهمها ، مع ادخال بعض المتغيرات الرقابية التي تناولتها الدراسات السابقة لتحديد أثرها.

كما تم اجراء اختبار اضافي لتحديد تأثير أحداث ثورة يناير ٢٠١١ علي العلاقة الأساسية مجال الدراسة. وأخيرا تم اجراء تحليل حساسية لاختبار أثر تغيير تاريخ قياس الاسعار السوقية للأسهم علي نفس العلاقة. ولتحقيق هدف البحث تم تحليل الاصدارات والدراسات المحاسبية السابقة لاشتقاق فرض البحث، ثم تم اجراء دراسة تطبيقية علي البنوك التجارية المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة (من ٢٠١٠ إلي ٢٠١٧). وتوصلت الدراسة، من خلال التحليل الاساسي، إلى وجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فقد اتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكل من متغيرات؛ حجم البنك ومعدل السيولة علي سعر السهم ، و وجود تأثير إيجابي معنوي لمتغيرات، ربحية السهم وعدد فروع البنك وحجم منشأة مراقب الحسابات علي سعر السهم ، و وجود تأثير سلبي غير معنوي لتأخير تقرير مراقب الحسابات ونوع رأيه علي سعر السهم.

وأُسفرت نتائج التحليل الإضافي عن عدم وجود تأثير معنوي لثورة يناير ٢٠١١ علي العلاقة محل الدراسة . كما أسفرت نتائج تحليل الحساسية عن وجود تأثير سلبي غير معنوي لمستوي الإفصاح عن إدارة المخاطر علي سعر السهم في اليوم التالي لنهاية السنة المالية ، وعلي التغير في سعر السهم. ووجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن إدارة المخاطر علي سعر السهم بعد ٩٠ يوم من تاريخ نهاية السنة المالية. كما تم فحص قيم -VIF coefficient في نموذج الانحدار، ولم يسفر التحليل عن وجود مشكلة ارتباط متعدد معنوي، حيث لم تتعد قيم VIF ال ١٠ مما يدل على أن الارتباط المتعدد لا يؤثر معنوياً على النتائج.

### الكلمات المفتاحية

الإفصاح عن إدارة المخاطر - سعر السهم-حجم البنك-سيولة البنك-تأخير تقرير مراقب الحسابات-رأي مراقب الحسابات-حجم مكتب المراجعة-ربحية السهم

## **The Effect of Risk Management Disclosures Level on Stock Prices- An Empirical Study on Commercial Banks Listed on the Egyptian Stock Exchange**

### **Abstract**

The research aimed to study and test the effect of Risk Management Disclosures on Stock Prices of commercial banks listed on the Egyptian Stock Exchange, while introducing some of the control variables discussed in previous studies to neutralize their impact. An additional test was conducted to determine the impact of the events of the January 2011 revolution on the underlying relationship; finally, a sensitivity analysis was conducted to test the effect of changing the date of stock price measurement on the previous relationship. The study found that there is a significant negative impact of Risk Management Disclosures on Stock Prices. As for the control variables, it was found that there was a significant negative effect of the size of the bank and the liquidity rate on the stock price, there was a significant positive effect of earnings per share, the number of branches of the bank and the size of the auditor's on the Stock price. . The results of the additional analysis showed that there was no significant effect of the January 2011 revolution on the relationship. The sensitivity analysis revealed that there was a non-significant negative impact of the disclosure of risk management on the stock price on the day following the end of the financial year and on the change in stock price. Also, there was a significant negative impact of the disclosure of risk management on the stock price 90 days after the end of the financial year. VIF-coefficients were also examined in theregression model. The analysis did not produce a significant multicorrelation problem, as the VIF values did not exceed 10 indicating that the multiple correlations did not significantly affect the results.

### **key words**

Risk Management Disclosure - Stock price - Bank size - Bank liquidity - auditor report lag - auditor opinion - Audit Firm size - Earnings per share

## ١ - مقدمة

تمثل البنوك التجارية دور الوسيط بين المستثمرين والمودعين، لذلك يجب أن تحرص هذه البنوك علي زيادة مستوي الشفافية في إفصاحها لإمداد مستخدمي قوائمها المالية بمعلومات تمكنهم من فهم طبيعة أعمال البنك وتقييم مستوي مخاطر الاستثمارات التي قام بها البنك ، فقد أدت التغيرات السريعة والمتلاحقة في بيئة الأعمال الاقتصادية إلي زيادة المخاطر التي تتعرض لها البنوك التجارية<sup>١</sup> ، الأمر الذي انعكس بدوره في التأثير علي أنشطة البنك نتيجة زيادة تخوف المودعين والمقرضين علي سلامة أمواله (Dhar,2014: jizi&Dixon,2016) كما يري العقيلي و عبد الدايم(٢٠١٥) أن إصدار لجنة بازل<sup>٢</sup> لاتفاقية بازل<sup>٣</sup> عام ٢٠١٣ قد أدى إلي زيادة المخاطر التي تواجهها البنوك نتيجة زيادة المؤشرات السلبية التي يجب علي هذه البنوك تجنبها مثل مخاطر الائتمان<sup>٤</sup> ومخاطر السوق<sup>٥</sup> ومخاطر التشغيل<sup>٦</sup> (وفقا لاتفاقية بازل ٢) بالإضافة إلي مخاطر السيولة<sup>٧</sup> والرفع المالي (وفقا لاتفاقية بازل ٣)<sup>٨</sup> ، وبالتالي هناك ضرورة لتحديد هذه المخاطر وقياسها والإفصاح عنها في التقارير المالية للبنوك

<sup>١</sup> يمكن تقسيم المخاطر البنكية إلي مخاطر مالية ؛ وهي التي تنشأ نتيجة الاقراض المصرفي والودائع والاستثمارات، وترتبط تلك الأنشطة باحتمال وجود خسائر مالية، و مخاطر وظيفية ؛ وهي المخاطر التي تنشأ من خلال قيام البنك بتقديم خدمة جديدة بسبب عدم القدرة علي التحكم في الأنشطة المالية والاقتصادية في الوقت المناسب بشكل كامل ، ومخاطر أخرى تشمل مخاطر خارجية عن سيطرة ادارة البنك ، سواء كانت سياسية أو اقتصادية. وتجدر الإشارة إلي أن البحث الحالي يركز علي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر المالية للبنوك التجارية.

<sup>٢</sup> تعتبر لجنة بازل Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) لجنة استشارية معنية بوضع أسس ومعايير لإدارة المخاطر للبنوك. وقد تأسست لجنة بازل للإشراف علي البنوك عام ١٩٧٥ في مدينة بازل السويسرية منبثقة من بنك التسويات الدولية ، وهي مكونة من محافظي البنوك المركزية لعشر دول هي؛ بلجيكا وكندا وفرنسا وإيطاليا واليابان وهولندا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية والمانيا والسويد ، والتي تعرف بمجموعة العشر (G-10) ثم انضمت بعد ذلك سويسرا ولوكسمبورج وإسبانيا ، ولم يتغير اسمها .

<sup>٣</sup> صدرت مقررات لجنة بازل ١ عام ١٩٩٢ . وفي عام ٢٠٠٤ صدرت مقررات لجنة بازل ٢ ، وصدرت مقررات بازل ٣ عام ٢٠١١ . وفي عام ٢٠١٣ صدر الجزء الثاني منها، وكان الهدف منها ، بشكل أساسي، تشجيع البنوك علي تخفيض القروض وزيادة رأس المال ، وقد منحت اتفاقية بازل ٣ للبنوك الحق في تطبيق تلك المتطلبات تدريجيا ابتداء من عام ٢٠١٣ علي أن يكون التطبيق للاتفاقية بصورة كاملة في عام ٢٠١٩.

<sup>٤</sup> مخاطر الائتمان Credit Risk تعتبر مقياسا لدرجة عدم التأكد بشأن وقوع أحداث سلبية عند تنفيذ المعاملات المالية ، والتي تنشأ عن تعثر العملاء عن سداد التزاماتهم وفقا للاتفاق المسبق معهم ، وبالتالي يوجد عدم تأكد بشأن استرجاع الأموال المقرضة. (Kryvyeh&Makar,2014)

<sup>٥</sup> مخاطر السوق Market Risk عبارة عن المخاطر التجارية وغير التجارية التي تتعرض لها البنوك نتيجة وجوده في السوق (jizi&dixon2016)

<sup>٦</sup> يقصد بإدارة المخاطر التشغيلية Operational risk السياسات والاجراءات المتبعة لإدارة المخاطر الناتجة عن التشغيل ، مثل مخاطر رأس المال البشري ، ومخاطر تكنولوجيا المعلومات(jizi&dixon2016)

<sup>٧</sup> تعد مخاطر السيولة Liquidity risk في البنوك التجارية مقياسا لدرجة عدم التأكد فيما يتعلق بقدرة البنك علي ضمان الوفاء بالتزامات العملاء في الوقت المناسب من خلال القدرة علي تحويل الأصول إلي نقدية بسهولة. (jizi&dixon2016)

<sup>٨</sup> اتفاقية بازل ٣ هي عبارة عن مجموعة من القواعد الاصلاحية التي وضعتها لجنة بازل للرقابة المصرفية من أجل تعزيز الاطار التنظيمي المصرفي. وتهدف هذه الاتفاقية إلي الزام المصارف بتعزيز رؤوس أموالها والاحتفاظ باحتياطيات لمواجهة المخاطر وتحسين مستويات الحوكمة والشفافية والافصاح في المصارف .(اتحاد المصارف العربية، ٢٠١٠)

كما أشار حسن (٢٠٠٧) إلى أهمية قياس ، والإفصاح عن، المخاطر والترتيبات التي اتخذتها إدارة البنك التجاري لإدارة هذه المخاطر. كما أشارت الدراسة إلى أنه علي الرغم من أهمية هذا الإفصاح إلا أنه ما زالت القوائم المالية في مصر تفتقر إلي معلومات عن المخاطر ودور إدارة الشركة في مواجهتها. وأنه مع رغبة جمهورية مصر العربية في الانضمام إلي الأسواق العالمية واكتساب ثقة المستثمرين أصبح القياس ، والإفصاح عن، المخاطر وكيف يمكن ادارتها يمثل أحد الممارسات المحاسبية الواجب تطبيقها.

ونتيجة زيادة المخاطر التي تواجهها البنوك التجارية فقد زاد الاهتمام بإدارة تلك المخاطر، بداية من التعرف علي المخاطر المحيطة بأعمال البنك وقياسها والإفصاح عنها ، مما يساعد المستخدمين علي استخدام تلك المعلومات للتنبؤ بالمخاطر المستقبلية. (Kaupelyte et al, 2014; Linsley&Shrives, 2005; Haugland, 2015 ;)

ويعتبر الإطار المتكامل لإدارة المخاطر الصادر عن لجنة المنظمات الراعية<sup>٩</sup> Committee Of Sponsoring Organization –COSO في سبتمبر عام ٢٠٠٤ بالولايات المتحدة الأمريكية من أشهر الأطر المتكاملة لإدارة المخاطر، تلي ذلك إصدار العديد من الإصدارات كان آخرها في اكتوبر ٢٠١٨ إصدار عن المخاطر البيئية والاجتماعية والحوكومية. كما تلي ذلك اهتمام المنظمات الدولية الأخرى ذات الصلة في العديد من الدول بإدارة المخاطر بمفهومها الحديث. وقد انصب تركيز هذا الإطار علي ضرورة إدارة المخاطر بصورة متكاملة، وليس بإدارة كل نوع من أنواع المخاطر بصورة منفردة، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر المالية وغير المالية.

وقد أشار إطار (2004) COSO إلي أن إدارة المخاطر عبارة عن عملية يتم أداؤها بواسطة مجلس الادارة وتتم علي مستوي الاستراتيجية ، ويتم تصميمها لتحديد الأحداث المحتملة، التي يمكن أن تواجهها الشركة ، كما يتم ادارة المخاطر للوصول بها لمستوي الخطر المقبول للحصول علي توكيد معقول Reasonable Assurance بشأن قدرة الشركة علي تحقيق أهدافها. كما أضاف إصدار (2017) COSO أنه يجب أن يتم دمج إدارة المخاطر في

<sup>٩</sup> لجنة المنظمات الراعية The Committee of Sponsoring Organizations المنبثقة عن لجنة تريداوي Treadway Commission وهي مبادرة مشتركة من خمس منظمات تعمل في القطاع الخاص، وهم؛ جمعية المحاسبة الأمريكية (AAA) ، مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكي (AICPA)، والمديون التنفيذيون المليون الدوليون (FEI)، معهد المراجعين الداخليين (IIA)، معهد المحاسبين الإداريين (IMA). وقد أصدرت العديد من الإصدارات التي امتدت من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٨. وتقوم COSO بالقيادة الفكرية من خلال تطوير الأطر والارشادات بشأن إدارة المخاطر، والرقابة الداخلية وردع الغش. (2017) COSO

جميع أنحاء المنظمة ، بما يساعد علي تسريع النمو وتعزيز الأداء. كما أشار الإطار إلي أن إدارة المخاطر علم وفن ويجب أخذها في الاعتبار عند صياغة استراتيجية المنظمة وتحديد أهداف العمل مما يساعدها علي تحسين النتائج.

كما أشار تقرير لجنة (2017) COSO إلي أن إطار إدارة المخاطر الجديد ، الذي يربط بين ادارة المخاطر والأداء والاستراتيجية ، لا يعتبر الزاميا للشركات ، لأنه يتطلب العديد من المتطلبات التنظيمية المختلفة المرتبطة بإدارة المخاطر، وعلي كل شركة اعتماد تبني الاطار الجديد بغرض تعزيز قدرة المنشأة علي خلق وتحقيق واستدامة القيمة.

كما أكدت معايير المحاسبة الدولية IASs علي أهمية الإفصاح كوظيفة أساسية من وظائف المحاسبة و أنه يجب الإفصاح عن جميع المعلومات التي يمكن أن تفيد مستخدمي القوائم المالية بخصوص توضيح حقيقة المركز المالي للمنشأة وما يرتبط بها ، سواء في صلب القوائم المالية أو في مرفقاتها، كما راعت معايير المحاسبة الدولية طبيعة النشاط الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية المشابهة لذا فقد أفردت هذه المعايير معيارا خاصا عن الإفصاح بالقوائم المالية للبنوك والمؤسسات المالية، كما اهتم معيار التقرير المالي الدولي IFRS7 بمتطلبات الإفصاح الكمي والنوعي عن المخاطر .

وفي نفس الصدد اهتمت العديد من الدراسات (jizi&dixon2016; Bourgain et al-,2012;Neifar,2017; Haugland,2015; Dhar,2014;Olivera et al ,2001; Armen et Abdul-Rahman et al,2013; Barakat &Hussianley, 2013; ) al,2008; Ashfaq et al,2016;Du et al,2016 Sensarma & Jayadev, 2009; Campbell&Rattanataipop,2014 بالإفصاح عن المخاطر وإدارتها والمردود الإيجابي لهذا الإفصاح علي العديد من الأبعاد . وأشارت إلي أهمية زيادة شفافية المعلومات المفصوح عنها لإمداد المساهمين ، وباقي مستخدمي التقارير المالية ، بمعلومات تمكنهم من فهم طبيعة أعمال البنك وتقييم مستوي المخاطر التي يتعرض لها.

كما اهتمت بعض الدراسات (Neifar,2017;Jizi&Dixon,2016;Willesson,2014 Allen&Moessner,2011; العقبلي &عبد الدايم، ٢٠١٥; Hebok&Wagner,2006; Akhigbe,2008;) بدراسة واختبار تأثير معلومات إدارة المخاطر المفصوح عنها علي رد فعل المستثمرين تجاه أسعار الأسهم ، وأشارت إلي أنه في ظل الأسواق الكفوة تستجيب أسعار الأسهم للمعلومات المفصوح عنها. فتوفير معلومات تمكن المستثمرين من تقييم أنشطة البنك

وتقليل المخاطر المستقبلية المتوقعة ، وبالتالي يمكن اعتبارها أداة لتنظيم أداء كل من إدارة البنك وإدارة السوق ، والتي من شأنها التأثير علي أسعار الأسهم التي تعتبر تقييما للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة كما تمثل تقييما لأداء البنك.

وفيما يتعلق بإدارة المخاطر في البنوك المصرية فقد صدر قرار البنك المركزي المصري بتاريخ ٥ يوليو ٢٠١١ بشأن تعليمات حوكمة البنوك يلزم جميع البنوك التي تخضع لرقابة البنك المركزي بوضع ، أو تطوير ، نظم حوكمة لديها بحد اقصى أول مارس ٢٠١٢. ويرى الشعراوي(٢٠١٥) أنه يترتب علي هذا القرار ضرورة أن يكون لدي كل بنك هيكل تنظيمي واضح ، يشمل وحدة مستقلة لإدارة المخاطر ، مع تحديد واضح للأفراد المسؤولين عن إدارة المخاطر، وتحديد مهامهم ومسئولياتهم. كما ينبغي أن يكون لإدارة المخاطر اتصالا مباشرا مع مجلس الادارة ولجنة المخاطر المنبثقة عن مجلس الإدارة ، وتقوم برفع تقارير دورية لهما وفقا لأهمية المعلومات المقدمة.

وعلي الرغم من زيادة اهتمام الدراسات الأجنبية بالإفصاح عن إدارة المخاطر إلا أنه ، في حدود علم الباحثة ، توجد ندرة في الدراسات المصرية التي تناولت تأثير إفصاح البنوك المدرجة بالبورصة المصرية عن إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم، وهو ما يحاول البحث الحالي تناوله نظريا واختباره عمليا.

## ٢- مشكلة البحث

زاد اهتمام الوحدات الاقتصادية عامة ، والبنوك التجارية خاصة، في الفترة الاخيرة بإدارة المخاطر، وتحديدًا بعد صدور اتفاقية بازل ٣ ومحاولة بعض البنوك تطبيقها تدريجيا قبل تفعيلها وتعميمها في عام ٢٠١٩ ، كما زاد الاهتمام بالإفصاح عن ادارة المخاطر ودوره في توفير معلومات تمكن مستخدمي التقارير المالية من تحديد المخاطر المستقبلية. وعلي الرغم من زيادة الاهتمام بموضوع الإفصاح عن إدارة المخاطر عالميا إلا أنه، في حدود علم الباحثة، يوجد القليل من الدراسات المصرية التي تناولت مردود الإفصاح عن إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم ، وهو ما يحاول البحث الحالي تناوله من خلال الاجابة علي الأسئلة التالية:

- ما هو مفهوم إدارة المخاطر وكيفية قياسها والإفصاح عنها في قطاع البنوك من منظور أصحاب المصالح والاصدارات والدراسات السابقة ذات الصلة؟

- ما هو مردود الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر في قطاع البنوك علي أسعار الأسهم من منظور الدراسات السابقة؟
- هل يؤثر مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار أسهم البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية؟ وإن وجد (أو لم يوجد ) فما دلالة ذلك محاسبيا؟

### ٣- هدف البحث

يهدف البحث إلي دراسة واختبار أثر مستوي إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات ادارة المخاطر علي أسعار الأسهم ، خلال الفترة من ٢٠١٠ إلي ٢٠١٧.

### ٤- أهمية و دوافع البحث

يكتسب البحث أهمية أكاديمية لكونه يتناول قضية بحثية محاسبية خاصة بأهمية زيادة محتوى المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية للبنوك التجارية، وتحقيق منفعة للمستخدمين ، من خلال توفير معلومات تحسن من عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية ، كما ينعكس ذلك علي زيادة ثقة المستثمرين والتأثير بالإيجاب علي أسعار الأسهم ، كما يعتبر البحث إضافة أكاديمية نظرا لاتباعه منهجية متطورة لقياس مستوي الإفصاح عن إدارة المخاطر ، من خلال تحليل محتوى القوائم والتقارير المالية باستخدام مؤشر للإفصاح خلافا للدراسات السابقة التي اعتمدت في معظمها علي تحليل المحتوى الكودي من خلال عدد الكلمات أو العبارات. أضف إلي ذلك اعتماد البحث علي ثلاثة مداخل لتحليل النتائج وهي؛ التحليل الأساسي والتحليل الإضافي وتحليل الحساسية.

كما يكتسب البحث أهمية عملية نظرا لوصله لنتائج تشير إلي عدم اهتمام المستثمر المصري في البنوك التجارية بمعلومات الإفصاح عن إدارة المخاطر بوضعها الراهن ، ويمكن استخدام تلك النتائج من قبل البنوك التجارية والبنك المركزي لأغراض تحسين الإفصاح عن ادارة المخاطر وتفعيل إرشادات بازل ٣.

ويعتبر من أهم دوافع البحث كونه إضافة للدراسات السابقة نظرا لتركيزه علي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر في قطاع به ندرة من الدراسات المصرية ، وهو قطاع البنوك التجارية. فعلي الرغم من أهمية العلاقة السابقة إلا أنه يوجد ندرة ملموسة في الدراسات التي تناولت تلك العلاقة في صناعة المصارف المصرية.



## ٥ - حدود البحث

يركز البحث بصفة أساسية علي دراسة واختبار أثر مستوي إفصاح البنوك التجارية المصرية عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار أسهم تلك البنوك ، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث اختبار تلك العلاقة في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ، كما يركز البحث بصفة أساسية علي الإفصاح عن ادارة المخاطر وبالتالي يخرج عن نطاقه الدخول في تفاصيل واجراءات إدارة المخاطر، إلا بما يخدم هدف البحث وامكانية قياس مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر، كما ينصب تركيز البحث علي أثر الإفصاح عن ادارة المخاطر علي اسعار اسهم البنوك المقيدة، ويخرج عن نطاق البحث البنوك غير المقيدة، وكذا دراسة واختبار المردود الإيجابي لهذا الإفصاح علي متغيرات اخري بخلاف أسعار الأسهم (مثل الأداء المالي للبنك) ، كما يركز البحث علي بعض المتغيرات الرقابية التي اشارت معظم الدراسات السابقة إليها ولا يتطرق لكل محددات أسعار الأسهم في البنوك التجارية، كما يقتصر البحث في التطبيق على البنوك المقيدة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠١٠ - ٢٠١٧. وأخيرا فإن القدرة على تعميم النتائج ستكون مشروطة بضوابط المنهجية التي سيتم بها اختبار فرض البحث، خاصة اختيار عينة الدراسة.

## ٦ - خطة البحث

انطلاقا من مشكلة البحث وتحقيقا لأهدافه، وفي ضوء حدوده، ولاختبار فرضه ، سوف

يتم استكماله علي النحو التالي:

- ١-٦ مفهوم وأهمية ممارسات إدارة المخاطر في البنوك التجارية
- ٢-٦ الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر في البنوك التجارية من منظور محاسبي
- ٣-٦ تحليل العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر و أسعار أسهم البنوك التجارية، واشتقاق فرض البحث
- ٤-٦ منهجية البحث
- ٥-٦ نتيجة اختبار فرض البحث في ظل التحليل الأساسي
- ٦-٦ نتيجة اختبار فرض البحث في ظل التحليل الإضافي
- ٧-٦ نتائج تحليل الحساسية
- ٨-٦ نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

## ٦-١ مفهوم و أهمية ممارسات ادارة المخاطر في البنوك التجارية<sup>١٠</sup>

أدت المشاكل المالية التي تعرضت لها الشركات بصفة عامة خلال فترة الأزمة المالية العالمية، وإفلاس العديد منها إلى زيادة الاهتمام بإدارة المخاطر، خاصة المتعلقة بالفشل المالي والإفلاس. وقد ترتب علي هذه المشاكل زيادة المخاطر التي تواجهها البنوك التجارية ، مما أدى إلي توجه العديد من الحكومات إلي توجيه الاهتمام بإدارة المخاطر.<sup>١١</sup>

وفي هذا الصدد أشار ابراهيم (٢٠١٤) إلي أن نتائج التقارير الصادرة عن العديد من الهيئات المهنية ، وغير المهنية علي أن حدوث أزمات الأسواق المالية وانهايار بعض الشركات يرجع إلي عدم كفاية ممارسات الإفصاح عن المخاطر بصفة عامة ، ومخاطر السوق بصفة خاصة، فقد أكد التقرير الصادر عن الأمم المتحدة سنة ١٩٩٩ ، وتقدير الاتحاد الأوروبي سنة ٢٠٠٠ ، علي أن ضعف نظم التقرير المالي وممارسات ادارة المخاطر، يمثل أحد الأسباب الرئيسية لانهيارات المالية للشركات والأسواق المالية العالمية. كما أكد تقرير صادر عن المجموعة العليا للإشراف المالي للاتحاد الأوروبي ٢٠٠٩ علي أن أحد الأسباب الرئيسية للأزمات المالية يتمثل في عدم كفاية الإفصاح عن المخاطر بالجهاز المصرفي.

ولكن بداية ما المقصود بإدارة المخاطر؟ وللإجابة علي هذا السؤال نحتاج لمعرفة ما هو الخطر . وفي هذا الصدد أشار تقرير لجنة COSO في الإطار المتكامل لإدارة المخاطر ٢٠٠٤ إلي الفرق بين الخطر والفرص والحدث من خلال امكانية وجود أثر سلبي أو إيجابي، أو كلاهما بالنسبة للحدث ، فاذا ترتب علي الحدث آثار سلبية يظهر الخطر الذي يقلل من قيمة الشركة ، بينما اذا ترتب علي الحدث آثار إيجابية تفوق أثارها السلبية تظهر الفرص .

وفيما يتعلق بتعريف إدارة المخاطر عرفت (2004) COSO إدارة المخاطر علي أنها عملية يتم أداءها بواسطة مجلس الادارة وتتم علي المستوي الاستراتيجي، ويتم تصميمها لتحديد الأحداث المحتملة التي يمكن أن تواجهها الشركة ، كما يتم ادارة المخاطر للوصول بها لمستوي الخطر المقبول للحصول علي توكيد معقول بشأن قدرة الشركة علي تحقيق أهدافها.

كما عرفت مؤسسة (Standard & Poor(2008) إدارة المخاطر علي أنها إطار لتحليل كلي يعطي نظرة أمامية وإطاراً تنظيمياً لتقييم أداء الإدارة، كمحدد هام لتحديد نظرة إجمالية

<sup>١٠</sup> سيتم استخدام مصطلح ادارة المخاطر RM في البحث الحالي للتعبير عن ادارة المخاطر بمفهومها الحديث المتكامل ERM.

<sup>١١</sup> أصدرت الحكومة البريطانية تقرير كاديبوري عام ١٩٩٢ ، وتقدير لجنة حوكمة الشركات عام ١٩٩٨ . كما أصدرت الولايات المتحدة الأمريكية قانون Sabanes

Oxley Act في عام ٢٠٠٢ والتي أكدت علي أهمية حوكمة الشركات وارتباطها بإدارة المخاطر.

عن طبيعة الشركة، كما تمد الإدارة بمعلومات هامة لتعظيم النتائج وتحقيق قيمة، وتقدم لغة جديدة وواضحة لتحويل وتوصيل المعلومات التي تجذب أنظار المديرين إلي الإمكانيات والفرص التي تحقق قيمة للشركة.

وعرف (Amran et al(2008) إدارة المخاطر علي أنها الطرق والعمليات التي تستخدمها المنظمات لإدارة المخاطر، أو اغتنام الفرص ذات الصلة بتحقيق أهدافها. وأضاف (Power(2009) أن إدارة المخاطر تعتبر جزء من هيكل الرقابة الداخلية لاكتشاف والتقليل وتجنب المخاطر التي يمكن أن تواجهها الشركة. كما أضاف (Arena et al,(2010) أن إدارة المخاطر تعتبر عملية متجددة ومستمرة تختلف من شركة لأخري ويمكن أن تختلف داخل نفس الشركة باختلاف الفترة الزمنية.

وعرفت الدوياتي(٢٠١٦) إدارة المخاطر علي أنها إطار لثقافة متكاملة ذات توجه استراتيجي تقوم بها الإدارة في مرحلة التخطيط الاستراتيجي ، في ظل وجود تقييم شامل ومستمر لجميع أنواع المخاطر ، سواء كانت مخاطر داخلية وخارجية ، أو مخاطر كمية وغير كمية . ويستند هذا الاطار علي توصيل مفهوم ادارة المخاطر إلي كل فرد في الشركة مع ربطها مع كل أنشطتها في حدود مستوي الخطر المقبول، بهدف تحقيق قيمة لها وتعزيز وضعها التنافسي وتمكينها من تحقيق أهدافها الحالية والمستقبلية.

كما عرف (Senol&Karaca)2017 إدارة المخاطر علي أنها عملية تشمل تحديد كل الفرص والمخاطر التي تواجه الشركة وكيفية استغلال الفرص والتصدي للمخاطر لتوفير توكيد معقول بإمكانية تحقيق أهداف الشركة.

وفيما يتعلق بقطاع البنوك عرفت دراسة (Kryvych&Makarenko (2014) إدارة المخاطر بأنها نظام يتكون من مجموعة من المبادئ والأساليب التي يمكن من خلالها التنبؤ ، والوقاية من ، وتقييم وتحييد الأثر السلبي للتهديدات والمخاطر التي يمكن أن تؤثر علي البنك. وترى الباحثة من خلال استقراء التعريفات السابقة أنه يمكن تعريف إدارة المخاطر البنكية علي أنها جزء من هيكل الرقابة الداخلية للبنك ، وهي نظام متكامل ومستمر يشمل جميع أنشطة البنك يتكون من مجموعة من المبادئ والأساليب ويهدف إلي اكتشاف، والتقليل من، وتجنب ، المخاطر، التي يمكن أن يواجهها البنك.

وفيما يتعلق بأهمية إدارة المخاطر أشارت دراسة (Maas(2016 أن تطبيق نظام إدارة المخاطر ضروري ، ولكنه غير كافي ، ويجب الإفصاح عن كيفية تعامل الشركة مع المخاطر من خلال الإفصاح عن تلك المعلومات التي تمكن المستثمر من فهم المخاطر التي تواجه الشركة من أجل الوصول لخلق قيمة<sup>١٢</sup>. وفيما يتعلق بأهميتها في القطاع المصرفي أشارت دراسة(Kryvych&Makarenko(2014) إلي أنه من أهم مهام إدارة المخاطر تحديد المناطق الأكثر ضعفا في النشاط المصرفي ، التشخيص الشامل المنتظم لاحتمال وقوع أحداث سلبية ، الاختيار ما بين البدائل المختلفة لقرارات الادارة ، لتوفير التوازن الأمثل بين الخطر وربحية المعاملات المالية ، والتقليل من الخسائر عند وقوع أحداث سلبية.

وتخلص الباحثة مما سبق إلي أن أهمية ادارة المخاطر البنكية تكمن في التقليل من الفشل والحفاظ علي حقوق المساهمين، كما أن الإفصاح عن معلومات ادارة المخاطر ، التي توضح المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها البنك وكيفية التصدي لها يحد من عدم التأكد ويساعد في تقييم فعالية الادارة. كما أن الإفصاح عن المخاطر يساعد أصحاب المصلحة في إدارة مخاطر محافظهم. وفيما يلي سيتم تناول الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر من منظور محاسبي.

## ٦-٢ الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر في البنوك التجارية من منظور محاسبي

فيما يلي سيتم تناول مفهوم الإفصاح عن إدارة المخاطر ، أهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر ، الإفصاح عن إدارة المخاطر وفقا لتقرير بازل ٢ ، محددات الإفصاح عن إدارة المخاطر ، وقياس الإفصاح عن إدارة المخاطر كما يلي:

### ٦-٢-١ مفهوم الإفصاح عن إدارة المخاطر

فيما يتعلق بتعريف الإفصاح عن إدارة المخاطر يري (Linsley&Shrives(2005 أنه الإفصاح عن كل فرصة أو احتمال لوجود خطر أو تهديد يواجه الشركة ويؤثر عليها أو قد

<sup>١٢</sup> يُقصد بخلق القيمة Value creation القيام بالأنشطة التي تزيد من قيمة السلع والخدمات . وبالنسبة للمساهمين، فإن تحقيق مصالحهم من خلق القيمة يتمثل في زيادة حصتهم في الشركة. ولقد تغير مفهوم خلق القيمة، فقديمًا كان يشار إلى الأداء المالي للبنك كمؤشر لخلق القيمة ، أما في الوقت الحالي فقد ظهر اهتمام بأبعاد أخرى غير مالية لخلق القيمة بالنسبة للبنك ، مثل الإبداع والعلاقات مع العملاء والعلامة التجارية وقدرات وكفاءة الإدارة والجوانب الاجتماعية والبيئية ، وكل هذه الأبعاد تصب في زيادة الربحية في الأجل الطويل .

يؤثر في المستقبل ، وكيفية تعامل الإدارة مع هذه المخاطر من أجل تجنبها ، أو التخفيف من أثارها. كما عرف (Maas(2016) الإفصاح عن إدارة المخاطر بأنه جزء من الإفصاح غير المالي للشركة لتوضيح وتوصيل معلومات هامة، وتوفير معلومات عن أداء الشركة وقدرتها على الاستمرار ، وتركز إدارة المخاطر على التحديد المستمر لأبعاد المخاطر التي تواجهها الشركة وتحليل وتقييم تأثيرها المحتمل على الأداء المستقبلي للشركة.

وفيما يتعلق بالقطاع المصرفي تواجه البنوك التجارية العديد من المخاطر نتيجة ازدياد الأزمات المالية العالمية، مما أدى إلى فقد المستثمرين لثقتهم في فعالية ممارسات البنوك لإدارة المخاطر المصرفية. وترتب على ذلك زيادة اهتمام إدارة البنوك بإدارة مخاطرها من خلال الاهتمام بممارسات ادارة المخاطر وذلك للتقليل من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها. وفي هذا الصدد أشارت دراسة (Maas (2016) إلى أنه من أهم الوسائل التي يمكن من خلالها تجنب ، أو التقليل من، حالات الفشل إدارة المخاطر والإفصاح عنها.

ويعرف (Helbok&Wagner(2006) الإفصاح عن إدارة المخاطر المصرفية بأنه الإفصاح عن المخاطر التي يواجهها البنك والطرق المستخدمة لتعريف وقياس ورقابة والتحكم في المخاطر. كما عرف (jizi&Dixon(2016) الإفصاح عن إدارة المخاطر البنكية على أنه آلية لتوفير معلومات تمكن المستثمرين من تقييم أنشطة البنك وتقليل المخاطر المستقبلية المتوقعة ويمكن اعتبارها أداة لتنظيم أداء كل من إدارة البنك وأداء السوق.

وترى الباحثة أنه من خلال استقراء التعريفات السابقة يمكن تعريف الإفصاح عن إدارة المخاطر البنكية بأنه إفصاح مالي وغير مالي كمي ونوعي لتوفير معلومات عن المخاطر التي يواجهها البنك وتحليلها وتقييم تأثيرها المحتمل على الأداء المستقبلي وتوفير معلومات عن كيفية التصدي لتلك المخاطر للتخلص منها، أو التقليل من أثارها السلبية.

## ٦-٢-٢ أهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر

وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر في البنوك التجارية أشارت دراسة (Bourgain et al(2012) إلى أهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر وخاصة في الدول النامية لجذب المستثمرين ، وذلك لأن غالبية المستثمرين يتجهوا إلى توجيه استثماراتهم للدول المتقدمة ذات الحماية المرتفعة للمستثمرين ويقل الاستثمار في الدول النامية بسبب زيادة عدم التأكد البيئي. ويساعد الإفصاح عن إدارة المخاطر في الحد من عدم التأكد البيئي. كما أشارت

دراسة (2017) Neifar إلى أن المعلومات المفصح عنها عن المخاطر التشغيلية تؤثر علي قرارات المستثمرين في البنوك الإسلامية.

ويلاحظ وجود اهتمام عالمي بإدارة المخاطر ، فقد شجع قانون Sarbans-Oxley الأمريكي إدارة الشركات علي الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر ويتم محاسبتها في حالة عدم التزامها بهذا الإفصاح، كما أصدر معهد إدارة المخاطر في بريطانيا معيار الخطر البريطاني (IRM,2002) الذي يتناول أهم المصطلحات المتعلقة بالمخاطر<sup>13</sup> ، كما صدر أول معيار لإدارة المخاطر في استراليا ونيوزيلاندا عام ١٩٩٥ ، والذي تم تعديله في عام ٢٠٠٤ بمعيار الخطر الاسترالي النيوزيلندي (AS/NZS 4360,2004) ويركز هذا المعيار علي أهمية دمج ممارسات إدارة المخاطر مع ثقافة وعمليات الشركة من خلال سيع خطوات لإدارة مخاطر فعالة وهي؛ تحديد السياق ، تحديد المخاطر، تحليل المخاطر، تقييم المخاطر، معالجة المخاطر ، الفحص والمتابعة ، والاتصال والمشاوره-Communication & Consulation (الشعراوي، ٢٠١٥)

وفيما يتعلق بالمعايير الامريكية فلا يوجد إطار محدد للإفصاح عن المخاطر ، فيما عدا إشارة بعض المعايير الأمريكية إلي الإفصاح عن معلومات تساعد في تقدير مخاطر الشركة مثل ؛ معيار رقم (١٠٧) الإفصاح عن القيمة العادلة للأدوات المالية<sup>14</sup> ، معيار رقم (١١٩) الإفصاح عن المشتقات والقيمة العادلة للأدوات المالية<sup>15</sup> .

كما أشار تقرير معهد المحاسبين القانونيين بإنجلترا وويلز Institute of Chartered Accountants of England and Wales (ICAEW) في عام ٢٠٠٢ إلي ضرورة قيام الشركة بالإفصاح عن المخاطر التي تتعرض لها ، وعن تصرفات الإدارة لمواجهة هذه المخاطر في استراتيجيات الشركة ، وأهدافها ، ومدى تقبلها للمخاطر حتي يكون المستثمرون علي دراية بمخاطر الأعمال وكيفية إدارة كل خطر من هذه المخاطر . وبالتالي يعد الإفصاح

<sup>13</sup> تم تقسيم المعيار إلي أربعة أقسام يتناول القسم الأول تعريفات إدارة المخاطر بينما يتناول القسم الثاني خطوات عملية إدارة المخاطر وتحديد وتقييم المخاطر والطرق المستخدمة لتقييم المخاطر ، ويتناول القسم الثالث الهيكل التنظيمي لإدارة المخاطر ودور مجلس الإدارة والمدبرين والوحدات والافراد والمراجع الداخلي والمراجع الخارجي ، بينما يتناول القسم الرابع أهداف إدارة المخاطر.

<sup>14</sup> Financial Accounting Standards Board (FASB, 1991) Statement of Financial Accounting Standards No. 107 , Disclosures about Fair Value of Financial Instruments , Financial Accounting Standards Board U.S.A

<sup>15</sup> Financial Accounting Standards Board (FASB, 1994) Statement of Financial Accounting Standards No. 119 , Disclosure about Derivative Financial Instruments , and Fair Value of Financial Accounting Standards Boards . U.S.A .

عن المخاطر جزء، أو آلية ، من آليات إدارة المخاطر . وفي هذا الصدد أشار الشعراوي(٢٠١٥) إلي أن إدارة المخاطر تساعد علي تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المديرين واصحاب المصالح مما يقلل من مشكلات الوكالة.

كما أصدرت لجنة (2004) COSO الاطار المتكامل لإدارة المخاطر والذي حدد ثمانية مكونات لإدارة المخاطر، تلي ذلك في عام ٢٠٠٩ قيام لجنة COSO بإصدار تقرير يربط بين إدارة المخاطر وقيمة الشركة ، تلي ذلك في عام ٢٠١١ اصدار اللجنة تقريرا يحتوي علي إطار يوضح كيف يمكن تطبيق ادارة المخاطر المتكامل ومحددات التطبيق الناجح. تلي ذلك العديد من الاصدارات حتي ٢٠١٨.

كما قدمت المنظمة الدولية للمواصفات القياسية للجودة ISO معيار رقم ٣١٠٠٠ عام ٢٠٠٩ يتضمن مجموعة من المبادئ لإدارة المخاطر ، وإطار لعملها بطريقة تصلح للتطبيق علي أي نوع من المنظمات، سواء في القطاع العام أو الخاص.

كذلك ألزمت الهيئات الإشرافية علي الأسواق المالية وقواعد حوكمة الشركات، في معظم دول العالم ، الشركات بالإفصاح عن المخاطر والتهديدات المحيطة بالتقرير المالي. ولكن علي الرغم من ذلك مازالت التقارير المالية المنشورة للشركات تخلو من وجود إطار متكامل للإفصاح عن المخاطر وإدارتها. ويرى ابراهيم (٢٠١٤) أنه ربما يرجع ذلك إلي عدم وجود معيار محاسبي خاص بالإفصاح عن المخاطر بالتقارير المالية المنشورة للشركات.

وفي مصر تعد الجمعية المصرية لإدارة المخاطر<sup>١٦</sup> هي الهيئة المسؤولة عن تطبيق مفاهيم إدارة المخاطر ، وتهدف هذه الجمعية إلي تحقيق مجموعة من الأهداف ، والتي تركز علي رفع سقف الأداء المهني للعاملين في مختلف قطاعات الانتاج والخدمات خاصة مديري المخاطر ، وذلك طبقا لمستويات الأداء العالمية. كما تطبق هذه الجمعية إدارة المخاطر وفقا للمعايير البريطانية لإدارة المخاطر.

كما أشارت دراسة (Kryvych&Makarenko (2014) إلي وجود اهتمام دولي بالإفصاح عن ادارة المخاطر فوفقا لمعيار (IFRS7) الخاص بالإفصاح عن الأدوات المالية علي الشركات الإفصاح عن بيانات المخاطر المالية والكمية المتعلقة بمخاطر السوق ومخاطر

<sup>١٦</sup> الجمعية المصرية لإدارة المخاطر (ERMA) Association Egyptian Risk Management : هي جمعية غير حكومية وغير هادفة للربح ، وهي متخصصة في إدارة المخاطر التي تتعرض لها الشركات نتيجة ممارسة أعمالها أو حتي قبل بداية العمل. والجمعية تسعى إلي بناء الوعي بمهاية المخاطر وكيفية إدارتها والتعامل معها وتوفير بيئة محفزة لإثراء وتطوير فكر إدارة المخاطر في مجال الأعمال. <http://ermaegypt.org>

الائتمان ومخاطر السيولة بهدف توفير معلومات تمكن المستخدمين من فهم أهمية الأدوات المالية للمركز المالي للشركة وأدائها ، وفهم طبيعة ومدى المخاطر الناتجة عن الأدوات المالية وكيف تقوم الشركة بإدارة تلك المخاطر. وتتقسم متطلبات الإفصاح عن إدارة المخاطر وفقا لمعيار (IFRS 7) إلي مجموعتين من المتطلبات كما يلي:

- **بالنسبة للإفصاحات النوعية:** فإنها تتضمن الإفصاح عن ؛ المخاطر التي يتعرض لها البنك وخصائص حدوثها ، والغرض من وسياسة إدارة المخاطر، والطرق المستخدمة لقياس الخطر، وأي تغييرات في البنود المذكورة مقارنة بالفترة السابقة.
- **بالنسبة للإفصاحات الكمية** فإنها تتضمن الإفصاح عن ؛ وجود بيانات المخاطر الكمية في بيانات الميزانية العمومية، الإفصاح عن أساليب كافية وموثوقة لتقييم التعرض للمخاطر، و معلومات حول تركيز المخاطر.

كما يتطلب المعيار إفصاحا كميا ونوعيا عن مخاطر السيولة ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر التغير في أسعار العملات الأجنبية ومخاطر السعر الأخرى. ولكل نوع من أنواع المخاطر يتطلب إفصاحا نوعيا (لتوضيح الاهداف والسياسات وادارة ورقابة الخطر) وإفصاحا كميا (عن مستوي المخاطر، وقابلية كل نوع من المخاطر للحدوث في تاريخ التقرير) مما يعطي المستخدم نظرة شاملة عن استخدام الأدوات المالية والمخاطر المرتبطة بها.

وفي هذا الصدد أشارت دراسة (Oliveiraetal (2011) إلي انخفاض مستوي شفافية الإفصاح عن المخاطر في البنوك قبل تطبيق (IFRS 7) ) عنه بعد تطبيق (IFRS 7) بالتطبيق علي عينة من البنوك في البرتغال.

كما تعرضت بعض معايير المحاسبة المصرية لبعض جوانب المخاطر التي تتعرض لها الشركات بصفة عامة، من أهمها ؛ معيار المحاسبة المصري رقم(١٩) المقابل للمعيار الدولي رقم (IAS:30)ويطبق علي القوائم المالية للبنوك والمؤسسات المالية المشابهة مع ضرورة الإفصاح عن السياسة المحاسبية التي توضح أسس تحميل القروض والسلفيات غير القابلة للتحويل كمصروف وبالتالي إعدامها، وبيان حركة مخصص القروض والسلفيات في تاريخ الميزانية كما يجب علي البنوك الإفصاح عن أية مبالغ تم تجنبها لمواجهة الخسائر المحتملة في القروض أو السلفيات. كما يتناول معيار المحاسبة المصري المقابل للمعيار الدولي رقم



(IAS:32) تحسين فهم مستخدمي القوائم المالية لأهمية الأدوات المالية وتطلب الإفصاح عن مخاطر الائتمان.

وفيما يتعلق بقطاع البنوك التجارية فقد زاد الاهتمام بإدارة المخاطر فيها وخاصة بعد صدور مقررات لجنة بازل ٣ والتي تهدف إلى رفع مستوى جودة واتساق وشفافية قاعدة رأس المال. وقد ركزت ارشادات بازل ٣ علي زيادة درجة شفافية الإفصاح في البنوك التجارية ، من خلال الإفصاح عن معلومات صحيحة وفي الوقت المناسب بما يسمح للمستخدمين بتقييم المركز المالي والنتائج التي حققها البنك وعملياته والمخاطر المرتبطة بها بدقة . كما يجب التأكيد علي قدرة البنك علي إدارة المخاطر والسيطرة عليها بفعالية.

### ٦-٢-٣ الإفصاح عن إدارة المخاطر وفقا لتقريري بازل ٢ وبازل ٣

في هذا الصدد تجدر الإشارة إلي أن لجنة بازل قدمت العديد من الاصدارات للإرشادات الخاصة بالبنوك منذ عام ١٩٩٨ إلي ٢٠١٨ . فقد أشار تقرير بازل ٢ إلي أنه علي البنك الإفصاح عن ما يلي:

- فيما يتعلق بالإفصاح عن مخاطر الائتمان : يجب علي البنك الإفصاح عن؛ إجمالي مخاطر الائتمان البنكية، متوسط إجمالي المخاطر خلال الفترة مقسمة إلي أنواع فرعية ، التوزيع الجغرافي لمخاطر الائتمان ، توزيع مخاطر الائتمان حسب الصناعة ، مخاطر التركيز علي المقرضين والمقترضين، وتفصيل محفظة القروض ومكوناتها، و القروض المتعثرة والمعاد هيكلتها والمدد الطويلة ومخصصات خسائر مخاطر السوق.
- فيما يتعلق بالإفصاح عن مخاطر السوق: يجب علي البنك الإفصاح عن؛ هيكل مخاطر السوق ، متطلبات رأس المال لمخاطر تغطية اسعار الفائدة ومخاطر حقوق الملكية والعملات الاجنبية ، القيمة الدفترية والقيمة العادلة لمحافظ الأوراق المالية، الأرباح (الخسائر) المحققة وغير المحققة المتراكمة لمختلف محافظ الأوراق المالية ، الزيادة والنقص في الدخل ، أو القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية، والتغيرات في أسعار الفائدة .
- فيما يتعلق بالإفصاح عن المخاطر التشغيلية: يجب علي البنك الإفصاح عن؛ هيكل المطالبات المتعلقة للمخاطر التشغيلية للأوراق المالية المورقة، تقريب لتقييم كفاية رأس المال في ظل المخاطر التشغيلية بما في ذلك مراجعة العوامل الداخلية والخارجية وتقييمها الكمي.

- **وفيما يتعلق بتطبيق اتفاقية بازل ٣:** فهي تنصب علي خمسة تغييرات أساسية وهي؛ جعل رأس المال الأساسي مقتصرًا علي رأس المال المكتتب به والأرباح غير الموزعة، مضافاً إليها أدوات رأس المال غير المشروطة بعوائد وغير مقيدة بتاريخ استحقاق والتي تكون قادرة علي استيعاب الخسائر فور حدوثها. كما يقتصر رأس المال المساند علي أدوات رأس المال المقيدة لخمس سنوات علي الأقل واستبعاد باقي المكونات التي كانت مقبولة في الاتفاقية السابقة. كما تم التشديد علي تغطية مخاطر الجهات المقترضة من خلال فرض متطلبات رأس مال إضافية للمخاطر وكذلك تغطية الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية في ضوء تقلبات أسعارها في السوق. كما أضافت بازل ٣ نسبة جديدة هي نسبة الرفع المالي، والتي تنص علي أن مجموع أصول البنك ينبغي ألا تتجاوز رأسمالها ب ٣٣ مرة ، كما تم اعتماد نسبتين للسيولة وهي نسبة تغطية السيولة التي تتطلب من البنوك الاحتفاظ بأصول ذات درجة سيولة عالية لتغطية التدفق النقدي لديها حتي ٣٠ يوماً، أما النسبة الثانية فهي نسبة السيولة المتوسطة وطويلة الأجل والتي تساعد في توفير مصادر تمويل مستقرة لأنشطة البنوك.

وتجدر الإشارة إلي أن تطبيق متطلبات لجنة بازل ٣ يترتب عليه زيادة المخاطر التي تواجهها البنوك، نتيجة زيادة النسب التي يجب علي البنوك خصمها لمواجهة الأزمات المالية ، بالإضافة إلي زيادة أنواع المخاطر التي يجب علي البنك إدارتها والإفصاح عنها والتي تمثلت في ( مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية ) وفقاً لبازل ٢ بالإضافة إلي مخاطر السيولة ومخاطر الرفع المالي وفقاً لبازل ٣.

وفي هذا الصدد أشارت دراسة (Willesson(2014) إلي أن الإفصاح عن المخاطر ازداد بعد صدور إرشادات بازل ٢ علي الرغم من انخفاض جودة المعلومات المفصّح عنها و انخفاض قدرتها علي تقييم المخاطر التشغيلية للبنك.

## ٦-٢-٤ محددات الإفصاح عن إدارة المخاطر

تناولت العديد من الدراسات محددات الإفصاح عن إدارة المخاطر في الشركات علي سبيل المثال تناولت دراسة (Armenet al. (2008 أثر خصائص الشركة علي الإفصاح عن ادارة المخاطر في الشركات الماليزية، وتوصلت إلي انخفاض افصاح الشركات الماليزية عن ادارة المخاطر، و وجود تأثير لحجم الشركة علي إفصاحها عن إدارة المخاطر

وفي نفس الصدد، و بالتطبيق علي البنوك ، اختبرت دراسات (Abdul-Rahman et al,2013; Ashfaq et al,2016;Anjum,2012; Barakat&Hussainy,2013; Linsley et al,2006;) أثر خصائص البنوك علي مستوي افصاحها عن ادارة المخاطر . وتوصلت دراسة (Anjum(2012) إلي وجود علاقة ايجابية بين كلا من العائد علي الأصول ومعدل كفاية رأس المال وحجم البنك وبين مخاطر السيولة. كما توصلت دراسة (Abdul-Rahman et al(2013) إلي وجود تأثير إيجابي لكل من حجم البنك والتسجيل في أكثر من بورصة وعدد فروع البنك والتصنيف الائتماني للبنك<sup>١٧</sup> علي إفصاح البنوك الاسلامية في منطقة الشرق الأوسط عن إدارة المخاطر . و توصلت دراسات (Ashfaq et al,20- Ashfaq et al,2016) et al(2016) والبنوك الاسلامية من دول مختلفة (Neifar(2017) إلي أن افصاح البنوك عن ادارة المخاطر يزيد بزيادة نسبة المديرين المستقلين في مجلس الادارة وانخفاض نسبة ملكية المديرين التنفيذيين للأسهم وزيادة قيمة الأصول المملوكة للبنوك وانخفاض الملكية الحكومية. واتفقت نتائج دراسة (Barakat&Hussainy(2013) مع الدراسات السابقة بالتطبيق علي البنوك الأوروبية، وأضافت أن افصاح البنوك عن ادارة المخاطر يزيد بزيادة فعالية لجنة المراجعة وكون التشريعات السارية في الدولة تشجع علي المنافسة. كما توصلت دراسة (Linsleyetal(2006) بالتطبيق علي عينة من البنوك في كندا والمملكة المتحدة إلي عدم وجود ارتباط بين مستوي الإفصاح عن المخاطر وربحية البنك ، و وجود ارتباط بين الإفصاح عن إدارة المخاطر وكلا من مستوي المخاطر وحجم البنك. ولا يوجد اختلاف جوهري بين إفصاح البنوك الكندية والانجليزية عن إدارة المخاطر.

## ٦-٢-٥ قياس الإفصاح عن إدارة المخاطر

وفيما يتعلق بقياس الإفصاح عن إدارة المخاطر قامت العديد من الدراسات (Jizi&dixon2016; Bourgain et al,2012; Dhar,2014; Neifar,2017; Kaupelyte et Barakat &Hussianley, 2013;) al,2014; Campbell& Rattanataipop,2014; بقياس الإفصاح عن ادارة المخاطر ومن أهم المقاييس المستخدمة في هذه الدراسات المؤشر

<sup>١٧</sup>توجد بعض المنظمات تقوم بتصنيف البنوك ائتمانيا مثل Moody's investors service و Fitch inc . (Abdul-Rahman et al,2013)

الذي قدمته دراسة (jizi&Dixon,2016) للإفصاح عن إدارة المخاطر، الذي يقسم الإفصاح عن إدارة المخاطر إلى ستة أنواع وفقاً لأنواع المخاطر وهي ؛

- **إدارة مخاطر الائتمان:** وهي عبارة عن السياسات التي يتم تطويرها لضمان الاستمرار في منح القروض للغير في حدود المسموح به ، ومن أهمها: الآليات المستخدمة في قياس مختلف مخاطر الائتمان ( التصنيف الائتماني - المناقشات ذات الصلة وكيفية تأثيرها علي تكلفة الأموال - القدرة علي الحصول علي التمويل) ، و الآليات الرقابة اللازمة لتقييم أداء المحفظة (عرض لتصنيف المحفظة الائتمانية وفقاً للصناعة ونوع الائتمان والتركز الجغرافي) ، وإعادة هيكلة القروض ( القروض المتعثرة والمقترضين الذين يعانون من صعوبات) مالية ، ومخصصات خسائر الائتمان .
- **إدارة مخاطر السيولة:** وهي إطار يتم تطبيقه لضمان توافر النقدية للمقرضين والمودعين (مناقشة اختبارات السيولة واختبارات التعثر) ، ودور لجنة الأصول والالتزامات ALCO ، ومصادر النقدية والسيولة مثل الأوراق المالية المتاحة للبيع ، وخطط التمويل الطارئة لتحديد كيف يمكن للبنك الاستجابة للتعثر المالي أو نقص السيولة باختلاف مستوياته.
- **إدارة مخاطر سعر الفائدة :** وهي الأساليب المستخدمة لقياس ورصد التغيرات في سعر الفائدة ، وإعادة تسعير الأصول مثل نماذج محاكاة الإيرادات وافترضااتها ، وتقدير القيمة الصافية للمحفظة ومناقشة الافتراضات المستخدمة في التقدير ، والادوات المستخدمة لإدارة مخاطر سعر الفائدة.
- **إدارة مخاطر السوق:** ويقصد بها المخاطر التجارية وغير التجارية التي يتعرض لها البنك نتيجة الوجود في السوق ، وتشمل وصف الادوات المستخدمة لرقابة وإدارة التعرض لمخاطر السوق ، ومناقشة مخاطر اسعار صرف العملات الاجنبية ، ومناقشة ادارة مخاطر التداول (الإفصاح عن القيمة المعرضة للخطر ان وجدت) ، ومناقشة مخاطر السلع الاساسية ، ومناقشة مخاطر الاسهم، و مناقشة مخاطر ائتمان المصدر issuer credit risk .
- **إدارة المخاطر التشغيلية:** ويقصد بها السياسات والاجراءات المتبعة لإدارة المخاطر التشغيلية، مثل؛ التدريبات المقدمة للحد من حدوث مخاطر التشغيل ، و تقييم المخاطر التشغيلية والإفصاح عنها ، وتحديد وإدارة المخاطر الرئيسية لرأس المال البشري ، وتقديم

معلومات عن معدلات دوران الموظفين وسياسات تقييم الأداء ، والسياسات المتبعة للحد من مخاطر تكنولوجيا المعلومات ، والاختبارات والاجراءات المستخدمة لضمان كفاية تكنولوجيا المعلومات.

- **إدارة المخاطر القانونية** : ويقصد بها السياسات والاجراءات المتبعة لإدارة المخاطر الائتمانية ومن أهمها انواع المخاطر التي تغطيها سياسات المخاطر الائتمانية ، ودور وظيفة ادارة المخاطر الائتمانية ان وجدت.

كما اعتمدت دراسة (Barakat&Hussianley(2013) علي مؤشر لقياس جودة الإفصاح عن معلومات مخاطر السيولة يعتمد علي الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ، وتم استخدام مقياس رباعي لقياس درجة الجودة لكل عنصر، وتم الاعتماد علي تحليل المحتوى. كما استخدمت دراسة (Dhar(2014) مؤشرين للإفصاح لقياس كمية وجودة الإفصاح عن المخاطر. كما اختبرت دراسة (Perignon&Smith(2010) مستوي وجودة الإفصاح عن المخاطر في البنوك التجارية الأمريكية باستخدام مؤشر لقياس مستوي وجودة الإفصاح عن المخاطر السوقية. كما استخدمت دراسة(Kaupelyte et al(2014) تحليل المحتوى باستخدام مؤشر يتكون من ٣٤ عنصر خاصة بخمسة أبعاد وهي؛ السياسة العامة، كفاية رأس المال ، خطر الائتمان، خطر السوق، المخاطر التشغيلية. كما استخدمت دراسة (Agustina &Baroroh(2016) اسلوب تحليل المحتوى باستخدام مؤشر إدارة المخاطر الذي تصدره البنوك في إندونيسيا وفقا لقانون البنك المركزي الإندونيسي.

كما اعتمدت دراسات-Aso(2013; Rahman et al,2013; Armen et al,2008; Kaupelyte et al,2014; Elamer et al,2017; Neifar,2017; Campbell&Rattanataipop,2014 (Oliveira et al, 2011; Sensarma & Jayadev, 2009; Ashfaq et al,2016; Linsley et al,2006; في قياس الإفصاح عن ادارة المخاطر علي تحليل المحتوى من خلال تحديد عدد الكلمات والجمل والعبارات للتعبير عن كمية الإفصاح والذي يطلق عليها التحليل الكودي، كما أضافت دراسة (Abdul-Rahman et al,2013) اعداد مؤشر

للإفصاح يعتمد علي قائمة IFSB للإفصاح عن المخاطر<sup>١٨</sup>. واستخدمت دراسة Ashfaqet al(2016) مؤشر الإفصاح المستخدم في دراسة Barakat&Hussianley(2013) مع اجراء بعض التعديلات عليه، وتم استخدام مقياسين لقياس الإفصاح عن ادارة المخاطر لقياس كل من كمية الإفصاح وجودة الإفصاح<sup>١٩</sup>.

كما اعتمدت دراسة Adelepo(2007) علي أسلوب تحليل المحتوى للقرارير المالية للبنوك المتعثرة في المملكة المتحدة في الفترة من ١٩٩٨-٢٠٠٨ باستخدام بيانات Concordance Software. كما استخدمت دراسة Bourgain et al(2012) مؤشرا يقسم الإفصاح عن ادارة المخاطر إلي ٦ مجموعات، وتم بناء مؤشر اخر يتكون من ١٧ عنصر لقياس تفاصيل الإفصاح.

مما سبق يتضح أن معظم الدراسات التي تناولت الإفصاح عن إدارة المخاطر استخدمت تحليل المحتوى في قياس الإفصاح عن إدارة المخاطر ، إلا أنها انقسمت إلي مجموعتين ؛ المجموعة الأولى (Armen et al,2008; Ashfaq et al,2016; Sensarma & Jayadev, 2009; Campbell&Rattanataipop,2014 ) اعتمدت علي تحليل المحتوى من خلال عدد الكلمات أو الجمل التي تعبر عن المتغير، بينما استخدمت المجموعة الثانية (Abdul-Rahman et al,2013; Barakat &Hussianley, 2013; Ashfaq et al,2016; Bourgain et al,2012; Jizi&Dixon,2016) باستخدام مؤشر للإفصاح يتم علي أساسه تحليل المحتوى.

وتري الباحثة أن تحليل المحتوى علي أساس وجود مؤشر للإفصاح يعتبر أفضل من المقياس الكودي الذي يعتمد علي عدد الجمل والعبارات ، كما أنه لا يقيس فقط وجود، أو كمية ، الإفصاح بل يمتد إلي قياس المحتوى المعلوماتي للبنود المفصوح عنها. لذلك اعتمدت الباحثة في الدراسة الحالية علي نموذج (Jizi&Dixon(2016) لقياس الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر نظرا لأنه يعتبر من أفضل المؤشرات التي تم استخدامها في الدراسات السابقة لأنه يقيس الإفصاح الكمي والنوعي، مع ملاحظة أنه تم تعديل مكوناته علي

<sup>١٨</sup> يتضمن مؤشر IFSB ٥٠ عنصر للإفصاح عن ادارة المخاطر مصنفة إلي افصاح عام ، مخاطر الائتمان ، تقليل مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر السوق، المخاطر التشغيلية، مخاطر سعر الفائدة ، المخاطر التجارية، مخاطر العقود الخاصة. ولكل نوع من أنواع المخاطر يوجد افصاح كمي و افصاح نوعي. (Abdul-Rahman et al,2013)

<sup>١٩</sup> تم قياس كمية الافصاح عن ادارة المخاطر من خلال لوغاريتم اجمالي عدد الكلمات المستخدمة في الافصاح عن ادارة المخاطر في القوائم المالية للبنك ، وتم قياس جودة الافصاح عن ادارة المخاطر من خلال اجمالي النقاط التي تناولتها عن الابعاد المختلفة للإفصاح عن المخاطر.

أساس ما يتم الإفصاح عنه فعلا في البنوك التي تمثل عينة الدراسة ، وتم استبعاد المخاطر القانونية لعدم وجود أي افصاحات عنها في التقارير المالية للبنوك المصرية. ومن خلال استقراء التقارير المالية للبنوك المصرية<sup>٢</sup> توصلت الباحثة، باستخدام تحليل محتوى معلومات إدارة المخاطر المفصوح عنها في التقارير المالية للبنوك ، وفقا للمؤشر سابق الذكر إلي وجود تماثل بين البنود الأساسية للإفصاح عن إدارة المخاطر، ووجود خمس مخاطر اساسية يتم الإفصاح عن إدارتها وهي ؛ مخاطر الائتمان ومخاطر السوق (والتي تنقسم إلي مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر تغير سعر الصرف) ، ومخاطر السيولة ، والمخاطر التشغيلية. كما لاحظت الباحثة انخفاض الإفصاح الكمي عن المخاطر وتركز الإفصاح عن ادارة المخاطر في العبارات الوصفية التي تتشابه في معظمها بين البنوك.

### ٦-٣ تحليل العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار

#### أسهم البنوك التجارية، واشتقاق فرض البحث

يتمثل الهدف الأساسي من توفير معلومات عن الوحدة الاقتصادية ، ومنها البنوك التجارية بالطبع ، لأصحاب المصالح فيها في تلبية احتياجاتهم من المعلومات مما يؤدي إلي تحسين الشفافية وتخفيض تكاليف الوكالة وتسهيل عملية اتخاذ القرارات ، خاصة القرارات الاستثمارية وتخفيض تكاليف المعلومات في أسواق الأوراق المالية. وفي هذا الصدد أشار (Jizi&Dixon,2016) أنه نظرا لان كافة الأنشطة التجارية عرضة للمخاطر فهناك أهمية للإفصاح عن تلك المخاطر وخطط الإدارة لمواجهتها والحد منها، والتي تعتبر معلومات هامة بالنسبة للمهتمين بالشركة فتلك المعلومات تسمح لأصحاب المصالح برقابة قرارات الإدارة والمخاطر التي يواجهونها مما يساعد علي الحد من الفشل وتحسين الربحية. ويعتبر الإفصاح عن إدارة المخاطر جزء من هيكل الحوكمة ، ويعكس قدرة الادارة ونجاحها في تحقيق أهدافها. فتوفير فهم جيد عن مخاطر البنك وعملياته المعقدة يؤدي إلي توفير معلومات مفيدة للمستثمرين ويؤثر علي قراراتهم. فالمستثمرين يتأثروا مباشرة بالمعلومات الجديدة ، التي يتم توفيرها، مما ينعكس علي أسعار الأسهم. كما يعكس التغير في سعر السهم تقييم للتدفقات

<sup>٢</sup> أقامت الباحثة بإجراء تحليل لعينة عشوائية من التقارير المالية للبنوك التجارية التي تمثل مجتمع الدراسة بهدف تحليل محتوى الإفصاح عن إدارة المخاطر في البنوك التجارية المقيدة في البورصة المصرية لتحديد أي من المؤشرات التي تم استخدامها في الدراسات السابقة يناسب طبيعة الإفصاح في البنوك التجارية المقيدة في البورصة المصرية.

النقدية المستقبلية المتوقعة، و يعكس اداء البنك الحالي والمستقبلي، فقد أشار إصدار COSO(2017) إلي أن إدارة المخاطر في الشركات تساعد علي خلق وغرس الثقة لدي أصحاب المصالح مما ينعكس في تعزيز قيمة البنك. كما أشار (Du et al,2016) إلي أنه كلما زادت المعلومات المفصح عنها كلما زادت أسعار الأسهم يقل التقلب في أسعار الأسهم وتقل مخاطر تدهور أسعار الأسهم.

وفي هذا الصدد اهتمت العديد من الدراسات (بوعبدلي، ٥٠١٥؛ الرواشدة، ٢٠١٤؛ Kaupely et al,2014; Abdul-Rahman et al,2013; Ashfaq et al,2016 Jizi&Dixon,2016; Abdel-Azim&Abdelmoniem,2015; Poshakwale&Courtis,2005; Adelepo,2017; Roggi&Giannozzi,2015; Allen&Moessner-Estrella,2004; Poshakwale &Courtis,2005; r,2011; Senol&Karaca,2017; ;Sensarma- Martin &Newman, 2008; Haugland,2015; Xu&Short,2009) & Jayadev,2009;; Poskitt&Yang,2006; بالمرود الايجابي لإفصاح الوحدات الاقتصادية عامة، والبنوك التجارية خاصة، عن ادارة المخاطر علي العديد من الأبعاد. فقد أشارت دراسة (Estrella(2004) إلي أن الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر يساعد البنك علي تحقيق أهدافه ويعتبر أداة رقابية هامة للبنك. كما توصلت دراسة (2006) Poskitt&Yang إلي وجود أثر لزيادة الإفصاح عن إدارة المخاطر علي زيادة تداول أسهم الشركات المقيدة في بورصة نيوزيلندا.

كما أشارت دراسة (Adelepo(2007) إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين مستوي الإفصاح السريدي Narrative التاريخي عن ادارة المخاطر واداء البنك الحالي والمستقبلي. كما توصلت إلي وجود علاقة ايجابية معنوية بين الإفصاح السريدي عن المخاطر المستقبلية والاداء الحالي والمستقبلي للبنك.

كما تناولت دراسة (Sensarma&Jayadev(2009) أثر الإفصاح عن إدارة المخاطر علي عائد السهم بالتطبيق علي البنوك الهندية، وتوصلت إلي وجود تأثير إيجابي لإدارة المخاطر علي عائد السهم، مما يشير إلي أن نجاح البنك في إدارة مخاطره يحسن من ثروة ملاكه.

كما توصلت دراسة (Allen&Moessner(2011) إلي وجود دور لإدارة المخاطر في التخلص من أزمة السيولة الناتجة عن الأزمة المالية العالمية، بالتطبيق علي مجموعة من الدول. و توصلت دراسة (Bourgainetal(2012) إلي وجود علاقة إيجابية بين شفافية الإفصاح وإدارة المخاطر البنكية في عينة من البنوك في منطقة الشرق الأوسط وتركيا.



كما أشارت دراسة (Miihkinen,2013) إلي أن الإفصاح عن إدارة المخاطر له تأثير سلبي مباشر علي عدم تماثل المعلومات في فنلندا، كما يكون هذا التأثير أكثر قوة في الشركات الصغيرة والشركات ذات التكنولوجيا المرتفعة وفي حالة انخفاض تتبع المحللين الماليين للشركة. كما توصلت دراسة (Tanetal,2017) بالتطبيق علي مجموعة من الشركات الصينية إلي أنه كلما زاد الإفصاح عن إدارة المخاطر يقل التقلب في أسعار أسهم الشركات، كما أشارت الدراسة إلي أن هذا التأثير يزيد في الشركات الكبيرة والشركات العالمية ، وتختلف نتيجة هذه الدراسة مع نتيجة دراسة (Miihkinen (2013) السابق عرضها. وترى الباحثة أنه من المنطقي أن أثر الإفصاح عن إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم يكون أكثر قوة في الشركات الكبيرة نظرا لزيادة وتنوع أعمالها وزيادة درجة عدم التأكد وزيادة المخاطر التي تتعرض لها، وبالتالي فهي تكون أكثر حاجة للإفصاح عن إدارة المخاطر لتحديد المخاطر التي تتعرض لها وكيفية تصدي الإدارة لها.

كما تناولت دراسات (Jizi&Dixon,2016; Roggi&Giannozzi,2015; Hebok &Wagner,2006; Allen&Moessner,2011؛ العقبلي & عبد الدايم، ٢٠١٥ Xu&Short,2009; Martin&Newman,2008;) أثر الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر علي أسعار اسهم البنوك، فالمحتوي المعلوماتي لمعلومات ادارة المخاطر يؤثر علي أسعار الأسهم ايجابا ويمتد هذا التأثير لفترة طويلة. حيث أشارت دراسة (Poshakwale&Courtis(2005) إلي أن الإفصاح عن ادارة المخاطر يقلل من درجة عدم التأكد ويزيد من المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون مما يقلل من عدم تماثل المعلومات وينعكس ذلك في زيادة سعر السهم.

وأشارت دراسة (Hebok&Wagner(2006) إلي أن أسعار الأسهم تتأثر بالمعلومات المفصح عنها، فالمستثمر الخارجي يطلب عائدا مرتفعا نتيجة زيادة المخاطر الناتجة عن كمية المعلومات المفصح عنها، ويفضل التعامل مع الجهة التي توفر معلومات بتكلفة منخفضة ويتم اتخاذ القرارات وفقا للمعلومات التي يتم توفيرها، وإذا حدث تغير في تلك المعلومات تتغير القرارات. كما توصلت دراسة (Roggi&Giannozzi (2015) إلي أن الإفصاح عن القيمة العادلة ومخاطر السيولة تؤثر ايجابا علي أسعار أسهم الشركات الأوروبية المالية وغير المالية.

كما أضافت دراسة العقيلي وعبد الدايم (٢٠١٥) بالتطبيق علي قطاع البنوك من خلال تناول أثر إدارة وحوكمة المخاطر علي أداء البنوك التجارية والإسلامية في ظل الأزمة المالية بالتطبيق علي البنوك العربية إلي أنه علي الرغم من وجود تأثير لإفصاح البنوك عن إدارة المخاطر في تحسين أداء البنوك إلا أن هذا التأثير لا يختلف في البنوك الإسلامية عن التجارية ، كما أنه لا يختلف بالتطبيق في كل الدول العربية.

وفي البيئة المصرية توصلت دراسة (Abdel-Azim&Abdel-moniem,2015) إلي وجود تأثير إيجابي لإدارة المخاطر علي زيادة قيمة الشركة. وعلي الرغم من اتفاق الدراسات السابقة في الهدف منها إلا أنها اختلفت في بيئات تطبيقها ومنهجياتها والاساليب المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة. فتوصلت دراسة (Jizi&Dixon,2016) إلي وجود تأثير للإفصاح عن إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم بالتطبيق علي عينة من البنوك الأمريكية خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٠، وقد تم الاعتماد علي تحليل المحتوى باستخدام مؤشر لقياس الإفصاح عن ادارة المخاطر والتي تم تقسيمها إلي ستة أنواع<sup>٢١</sup> من المخاطر وتم اعطاء درجة لكل نوع من أنواع المخاطر. بينما اعتمدت دراسات (Xu&Short,2009; Martin&Newman,2008) علي أسلوب تحليل المحتوى باستخدام عدد الجمل أو الكلمات لقياس كمية الإفصاح.

كما توصلت دراسة (Roggi&Giannozzi (2015) لنفس العلاقة من خلال التطبيق علي الشركات المالية وغير المالية في البيئة الأوروبية وتم استخدام تحليل المحتوى لقياس الإفصاح عن مخاطر السيولة. ويتضح مما سبق أنه علي الرغم من ندرة الدراسات العربية في مجال العلاقة محل الدراسة في البنوك التجارية إلا أن غالبية الدراسات الأجنبية تتفق علي وجود علاقة معنوية بين مستوى إفصاح البنوك التجارية عن إدارة المخاطر وأسعار الأسهم، وهو ما تؤيده الباحثة وتتوقع وجوده في البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية ، ولذلك يمكن اشتقاق فرض البحث في صورته البديلة كما يلي:

**H1:** يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمستوي إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية

عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار أسهمها

ونظرا لاستخدام الدراسات التي تناولت العلاقة السابقة العديد من المتغيرات الرقابية التي من شأنها التأثير علي سعر السهم ، فثمة سؤال يتبادر إلي الذهن هل يوجد تأثير للمتغيرات

<sup>٢١</sup> وهي مخاطر الائتمان ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر السيولة ومخاطر السوق والمخاطر القانونية ، والمخاطر التشغيلية.

الرقابية ( حجم البنك ، ربحية السهم ، جودة المراجعة المدركة<sup>٢٢</sup> ، معدل السيولة ، تأخير تقرير مراقب الحسابات ، نوع رأي مراقب الحسابات، و عدد فروع البنك ) علي سعر السهم في سياق العلاقة الرئيسية محل الدراسة. وللإجابة علي هذا السؤال تم إدخال تلك المتغيرات في نموذج البحث كمتغيرات رقابية<sup>٢٣</sup>.

## ٤-٦ منهجية البحث

تستهدف الدراسة في هذه الجزئية عرض منهجية البحث. من خلال تناول كل من؛ أهداف الدراسة التطبيقية ، مجتمع وعينة الدراسة ، نموذج الدراسة ، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات واجراءات الدراسة، الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات ، وذلك كما يلي:

### ٦-٤-١ أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فرض البحث، لتحديد ما اذا كان هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لمستوي إفصاح البنوك التجارية ، المقيدة بالبورصة المصرية ، عن إدارة المخاطر ، علي أسعار أسهمها. وكذلك اختبار تأثير بعض المتغيرات الرقابية ، الأكثر احتمالاً في التأثير علي المتغير التابع ، وفقاً للدراسات السابقة ، لتحديد أثرها علي المتغير التابع، قياساً علي

<sup>٢٢</sup> يوجد مستويين لجودة المراجعة وهما؛ الجودة المدركة للمراجعة Perceived Audit Quality، والجودة الحقيقية للمراجعة Actual Audit Quality حيث تعبر الجودة المدركة عن مدى توقع واستيعاب أصحاب المصالح لمستوي معين من جودة التقارير المالية في ضوء استيعابهم وتشغيلهم ومصداقية ما توصله لهم تلك التقارير من معلومات ، فضلاً عن استيعابهم وتشغيلهم ومصداقية ما توصله لهم تلك التقارير من معلومات ، و استيعابهم للمسببات الدالة علي وجود الجودة ، وهو ما يمكن الاستدلال عليه بمختلف مقاييس جودة المراجعة مثل جودة التقارير المالية والتحفيز المحاسبي وحجم مكتب المراجعة وباقي المؤشرات التي تعبر عن مستوي الجودة المتوقع لها من وجهة نظر أصحاب المصالح ، أما فيما يتعلق بجودة المراجعة الحقيقية فتعبر عن مدى وفاء مراقب الحسابات بمسئوليته المهنية والتزامه بقواعد آداب وسلوكيات المهنة ، ومن أمثلة المقاييس التي يمكن استخدامها لقياس جودة المراجعة الحقيقية سلامة رأي مراقب الحسابات علي القوائم المالية. (علي، ٢٠١٨)

<sup>٢٣</sup> بشأن المتغيرات الرقابية فإنها تتسق مع درجة اهتمام الدراسات السابقة ( Abdul-Rahman et al,2013; Ashfaq et al,2016; Anjum,2012; Barakat&Hussainy,2013; Linsley et al,2016;

س١: هل تؤثر جودة المراجعة المدركة مقياساً بحجم مكتب المراجعة ، علي أسعار أسهم البنك التجاري في مصر ، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

س٢: هل يؤثر حجم البنك ، مقياساً بولوغاريتم إجمالي أصوله ، علي أسعار أسهمه ، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

س٣: هل يؤثر معدل السيولة علي أسعار أسهم البنك التجاري في مصر، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

س٤: هل يؤثر تأخير تقرير مراقب الحسابات علي أسعار أسهم البنك التجاري في مصر، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

س٥: هل تؤثر ربحية السهم علي أسعار أسهم البنك التجاري في مصر، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

س٦: هل يؤثر عدد فروع البنك علي أسعار أسهم البنك التجاري في مصر ، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

س٧: هل يؤثر نوع رأي مراقب الحسابات علي أسعار أسهم البنك التجاري في مصر، في سياق العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر وأسعار هذه الأسهم؟

دراسات; Al Ghanem&Hegazy,2011; Mouna&Anis,2013; (jizi&dixon2016; Modugu et al ,2012;Al Ajmi,2008;)

### ٦-٤-٢ مجتمع وعينة الدراسة

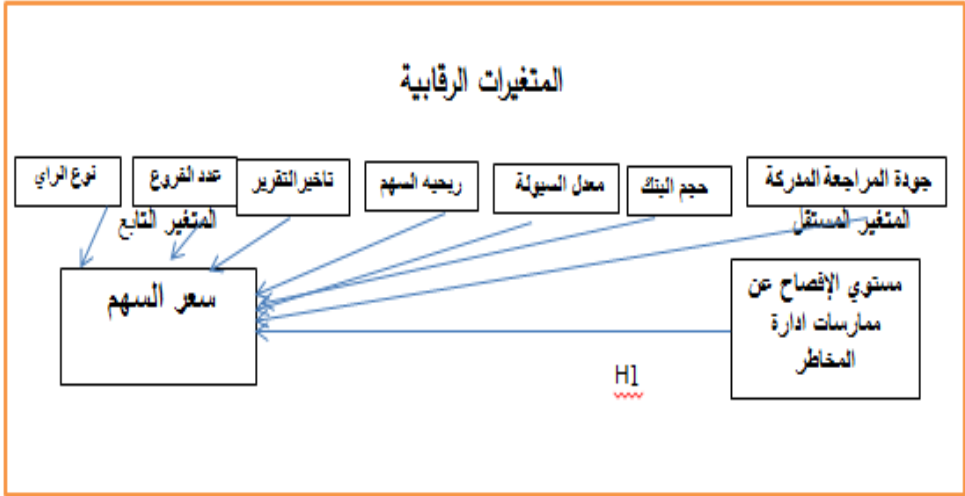
يتكون مجتمع الدراسة من كافة البنوك المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٠ الي ٢٠١٧ ، وذلك نظرا لزيادة الاهتمام في الفترة الأخيرة بأهمية قيام البنوك التجارية بقياس، والإفصاح ، عن مخاطرها وسياسة الإدارة في التعامل مع تلك المخاطر ، وندرة الدراسات التي تناولت أثر الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم بالتطبيق علي القطاع المصرفي. ونظرا لكون البنوك المسجلة في البورصة المصرية ١٣ بنكا فقط فقد تم إجراء الدراسة علي القطاع المصرفي بكامله، وبالتالي تتمثل عينة الدراسة في مجتمع الدراسة وهو جميع البنوك المسجلة في البورصة المصرية عن الفترة سالفة الذكر ، وبذلك بلغ عدد مشاهدات عينة الدراسة (٩٠) مشاهدة حيث تتبع الباحثة مدخل Firm-Year-Observation

### ٦-٤-٣ نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة

فيما يلي تعرض الباحثة لنموذج البحث ، يليه توصيف وقياس المتغيرات

### ٦-٤-٣-١ نموذج البحث

يتضح من فرض البحث أن متغيرات الدراسة تتضمن متغيراً مستقلاً وهو مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر في البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية ، ومتغير تابع وهو أسعار الأسهم ، كما أشارت العديد من الدراسات (Abdul-Rahman et al,2013; Ashfaq et al,2016;Anjum,2012; Barakat&Hussainy,2013; Linsley et al,2016;) إلي وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية التي يمكن أن تؤثر علي سعر السهم في سياق العلاقة الرئيسية محل الدراسة ، والتي تتمثل في؛ حجم البنك ، معدل السيولة ، ربحية السهم ، نوع رأي مراقب الحسابات، جودة المراجعة المدركة، فترة تأخير تقرير مراقب الحسابات، وعدد فروع البنك. ويظهر نموذج البحث تبعا لذلك كما يلي:



### نموذج البحث: المصدر (من إعداد الباحثة)

#### ٦-٤-٣-٢ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تم توصيف قياس متغيرات الدراسة ، كما تظهر في النموذج السابق كما يلي

المتغير	نوعه	التأثير المتوقع	توصيفه	قياسه
مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر	متغير مستقل	+	درجة الإفصاح عن الممارسات القياسية لإدارة المخاطر كمعلومات تمكن المستثمرين من تقييم أنشطة البنك فيما يتعلق بإدارة المخاطر للحد من المخاطر المستقبلية المتوقعة	تم تقسيم أنشطة إدارة المخاطر إلي ٦ مجموعات وفقا لأنواع المخاطر. تم استخدام تحليل المحتوي لكل نوع من أنواع المخاطر واعطائها درجة من ١ الي ٥ قياسا علي (Jizi & Dixon, 2016) كما يلي: ١: إذا أفصح البنك عن تعريف للمخاطر ونطاقها ومناقشة كيفية حدوثها ٢: إذا امتدت المناقشة وكانت تشمل السياسات والأطر والاساليب المستخدمة مثل (القيمة المعرضة للخطر-تصنيف المحفظة - تقدير صافي قيمة المحفظة -توقع الايرادات) وتقييم إمكانية التعرض للمخاطر ومناقشة نتائج الاختبارات التي تم إجراؤها. ٣: إذا تم توظيف الافتراضات و روعيت عند تطبيق إطار معين وكان هناك أساس منطقي

<p>لاختبار أسلوب الاختبار بصفة عامة.  ٤: في حالة الإفصاح الرقمي المدعم للمناقشات  ٥: في حالة مناقشة ومقارنة البيانات الرقمية مع  بيانات السنة السابقة ، أو الأرقام المستهدفة ،  لذلك فإن الحد الأقصى يكون ٥ درجات لكل  نوع و ٢٥ درجة لكل الأنواع.<sup>٢٤</sup>  <b>درجة الإفصاح = مجموع الدرجات الممنوحة  لكل بنك/ ٢٥</b></p>				
<p>تم قياسه في النموذج الأساسي بدلالة سعر السهم  في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب  الحسابات قياسا علي (طلخان، ٢٠١٦)  <b>أما المقاييس البديلة المستخدمة في إجراء  تحليل الحساسية فكانت كالتالي :</b>  ١- التغير في سعر السهم ، وهو عبارة عن  الفرق بين سعر الإغلاق في سنة القياس  والسنة السابقة لها، قياسا  علي (Jizi&amp;Dixon 2016) <b>من خلال  المقياس التالي:</b>  سعر الإغلاق<sup>٢٥</sup> في سنة القياس - سعر الإغلاق  في السنة السابقة /سعر الإغلاق في السنة  السابقة  ٢- سعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ  نهاية السنة المالية  ٣- سعر السهم في اليوم ال ٩٠ من نهاية السنة  المالية</p>	<p>وهو عبارة عن  القيمة السوقية للسهم  في تاريخ معين</p>	<p>-----</p>	<p><b>متغير  تابع</b></p>	<p><b>سعر  السهم</b></p>
<p>تم قياسه بالفترة ما بين نهاية السنة المالية وتاريخ  توقيع مراقب الحسابات علي تقريره. قياسا علي  (AI Ghanem&amp;Hegazy,2011)</p>	<p>يقصد به تأخر مراقب  الحسابات في إصدار  تقريره متجاوزا  المتطلبات المهنية  والتشريعية ذات  الصلة بتوقيعه علي  التقرير وإصداره.</p>	<p>-</p>	<p><b>متغير  رقابي</b></p>	<p><b>تأخير  تقرير  مراقب  الحسابات</b></p>

<sup>٢٤</sup> نظرا لعدم اشارة الدراسات السابقة إلى دليل واضح يوضح الفرق في الأهمية بين الأنواع المختلفة من ممارسات ادارة المخاطر التي يتم الإفصاح عنها ولم يتم تحديد  
اوزان نسبية تميز بينها فقد تم اعتبارها متساوية في الأهمية ، وتم إعطاؤها نفس الدرجات وتمييزها وفقا لنفس المعايير .

<sup>٢٥</sup> سعر الاغلاق Closing Price هو سعر السهم الذي تنهي به البورصة تعاملاتها في نهاية كل يوم ، ويمثل مؤشرا لقيمة الشركة في السوق (طلخان، ٢٠١٦)

يقصد به نوع الرأي الفني لمراقب الحسابات كما يظهر بتقريره ، ووفقا لمعايير المراجعة المصرية <sup>٢٦</sup> توجد خمسة بدائل للرأي والتقرير: وهي تقرير غير معدل برأي نظيف ، وتقرير معدل برأي نظيف <sup>٢٧</sup> ، وتقرير معدل برأي متحفظ، وتقرير معدل برأي معاكس، وتقرير معدل مع الامتناع عن ابداء الرأي.	+	متغير رقابي	نوع رأي مراقب الحسابات
اتفقت الدراسات السابقة <sup>٢٨</sup> التي تناولت هذا المتغير، علي قياسه من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة (١) للرأي المتحفظ والقيمة (٠) لبدايل الرأي الأخرى. ونظرا لان تقارير المراجعة للبنوك التي تمثل عينة الدراسة تأخذ الأنواع الثلاث الاولي <sup>٢٩</sup> ، فقد تم قياس هذا المتغير من خلال متغير يأخذ قيمة (٣) اذا كان التقرير معدلا برأي متحفظ، ويأخذ القيمة (٢) اذا كان التقرير معدلا برأي نظيف (حالة لفت الانتباه) ، ويأخذ القيمة (١) اذا كان التقرير غير معدل برأي نظيف.	+	متغير رقابي	معدل السيولة
يقصد به مدي قدرة البنك علي سداد التزاماته العاجلة تجاه المودعين والمقرضين	+	متغير رقابي	حجم البنك
يقصد به طاقة و إمكانات البنك اللازمة لتحقيق أهدافه ، ويستدل عليها من خلال زيادة استثماراته ومدي قدرته علي تنويعها والحصول علي تمويل خارجي	+	متغير رقابي	ربحية السهم
معدل الرفع المالي ، قياسا علي jizi&Dixon(2016)	+	متغير رقابي	بقسمة صافي دخل الفترة بعد الضريبة علي عدد الأسهم العادية القائمة <sup>٣٠</sup> ، قياسا علي
لو غاريتم إجمالي الاصول ، قياسا علي (jizi&dixon2016; Adelepo,2007; Abdul-Rahman et al,2013)	+	متغير رقابي	نصيب السهم من صافي دخل الفترة

<sup>٢٦</sup> تجدر الإشارة إلي أنه وفقا لمعايير المراجعة ISA 700, 705, 706 , الصادرة في ٢٠١٥ عن IAASB والتي من المفترض أنه تم تفعيلها ابتداء من ديسمبر ٢٠١٦ توجد أربع بدائل لتقرير مراقب الحسابات وهي تقرير غير معدل برأي نظيف ، وتقرير معدل برأي متحفظ ، وتقرير معدل برأي معاكس ، وتقرير معدل مع الامتناع عن ابداء الرأي.

<sup>٢٧</sup> وذلك في حالة أن كانت القوائم المالية خالية من التحريفات الجوهرية ، ولا توجد قيود جوهرية علي نطاق أعمال المراجعة ولكن يوجد ما يبرر اضافة فقرة التركيز علي أمر جوهرية ، أو التركيز علي أمور أخرى.

<sup>٢٨</sup> مثل : ( Vuko&Cular,2014; Yaacob et al,2012;Al Daoud et al,2014;Che-Ahmed&Abidin,2008; ) ( Shukeri &Islam,2012; Lee & Jahng,2008

<sup>٢٩</sup> لم توجد تقارير برأي معاكس أو امتناع عن ابداء الرأي لبنوك العينة ، سواء من قبل مراقبي الحسابات بالمكاتب الخاصة ، أو مراقبي الحسابات بالجهاز المركزي للمحاسبات.

<sup>٣٠</sup> يقصد بها عدد الاسهم العادية القائمة بعد استبعاد اسهم الخزينة إن وجدت

Adelepo(2007)	بعد الضريبة			
<p>تم قياسها من خلال حجم مكتب المراجعة بدلالة وجود شراكة مكتب المراجعة مع أحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big 4) وهي: KPMG, Ersnt &amp; Young, PWC, Leventis et ) ، قباسا علي ( Delliotte al, 2005; Al-Ajmi,2008 ;Apador &amp; Noor, 2013; Afify, 2009 ) من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كان المكتب كبيرا ويأخذ القيمة (٠) إذا كان غير ذلك. أما الجهاز المركزي للمحاسبات فيتم اعتباره منشأة مهنية كبيرة الحجم .</p>	<p>وتعني قدرة مراقب الحسابات علي كشف والتقرير عن التحريفات الجوهرية كما يدركها أصحاب المصالح بدلالة مؤشرات معينة مثل؛ حجم مكتب المراجعة والذي يشير الي الإمكانات المادية والفنية للمكتب والتي تساعد علي زيادة حصته في سوق المهنة من جهة وزيادة جودة عملية المراجعة من جهة أخرى.</p>	+	متغير رقابي	جودة المراجعة المدركة
<p>العدد الفعلي لفروع البنك خلال كل سنة ، قباسا علي Abdul-Rahman et al(2013)</p>	<p>يقصده عدد الفروع التابعة للبنك والتي يمكن فرز عملياتها وتقييم أدائها ومدي مساهمتها في الأداء الإجمالي للبنك.</p>	+	متغير رقابي	عدد فروع البنك

### ٦-٤-٣-٤ أدوات وإجراءات الدراسة

تتمثل أدوات الدراسة في البيانات الثانوية الواردة في التقارير المالية للبنوك التي تمثل عينة الدراسة، بالإضافة إلي الاستعانة بالبيانات المتاحة علي الموقع الإلكتروني مباشر<sup>٣١</sup> في معلومات عن أسعار الأسهم ، والاعتماد علي النماذج الإحصائية الملائمة لاختبار فرض الدراسة. كما شملت إجراءات الدراسة عمل تحليل محتوى التقارير المالية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية، لتحديد درجة إفصاح كل بنك عن إدارة المخاطر، و تم استخراج بيانات عدد الأسهم القائمة المتداولة وتاريخ تقرير مراقب الحسابات وصافي الربح وإجمالي الأصول

<sup>31</sup> <https://www.mubasher.info/countries/eg>



وإجمالي الالتزامات والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وعدد فروع البنك ، وتم الاعتماد علي موقع مباشر مصر للحصول علي أسعار أسهم كل بنك في ثلاثة تواريخ ، وهي سعر السهم في تاريخ نهاية السنة المالية، وسعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، وسعر السهم بعد ٩٠ يوم من نهاية السنة المالية ، وهو من المقترض أن يكون اخر موعد لتقديم تقرير مراقب الحسابات. واخيرا تم احتساب متغيرات الدراسة وفقا للنماذج سالفة الذكر لقياس هذه المتغيرات تمهيدا لإجراء التحليل الاحصائي المناسب.

### ٦-٤-٣-٥ نموذج البحث

تم الاعتماد علي النموذج التالي لاختبار فرض البحث في ظل التحليل الأساسي:

$$SP = \beta_0 + \beta_1 RMD + \beta_2 lag + \beta_3 size + \beta_4 Audit + \beta_5 Liq + \beta_6 Profit + \beta_7 Branch + \beta_8 OP + e$$

**حيث:**

**SP:** سعر السهم في اول يوم عمل للبورصة تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات

**RMD:** مستوى إفصاح كل بنك عن ممارسات إدارة المخاطر

**lag:** فترة تأخير تقرير مراقب الحسابات

**Size:** حجم البنك

**Audit:** جودة المراجعة المدركة

**Liq:** درجة السيولة المتاحة للبنك

**Profit:** نصيب السهم من صافي دخل البنك

**Branch:** عدد فروع البنك

**OP:** نوع رأي مراقب الحسابات

### ٦-٥ نتيجة اختبار فرض البحث في ظل التحليل الأساسي

استهدف فرض البحث اختبار تأثير مستوى إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار أسهمها. ولاختبار فرض البحث تم الاعتماد علي نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتقدير معاملات النموذج وتحديد معامل التحديد المعدل ( $R^2$  Adj) وتحليل التباين ANOVA واختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test ،

كما تم استخدام اختبار T-Test لاختبار معنوية معاملات الانحدار، كما تم احتساب احصائية معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor (VIF ومؤشر التباين المسموح به (الذي يمكن قبوله) Tolerance لكل من المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية، لتحديد درجة الارتباط الخطي الذاتي المتعدد Multi Collinearity بين كل، أو بعض متغيرات البحث<sup>٣٢</sup>.  
ولاختبار فرض البحث احصائيا تم اعادة صياغته كفرض عدم ، كما يلي:

**H0:** لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لمستوي إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار أسهمها  
وفيما يلي توضيح لنتائج اختبار الفرض<sup>٣٣</sup> :

### جدول ١: نتيجة اختبار فرض البحث في التحليل الأساسي

R <sup>2</sup> القدرة التفسيرية للمنموذج	نتيجة اختبار F test		نتيجة اختبار T test		Collinearity Statistics		المتغيرات
	sig	value	sig	value	Tolerance	VIF	
			٠.003	-0.221	٠.645	1.551	مستوي الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر
0.733	٠.٠٠٠	27.137	0.002	.253	٠.609	1.641	جودة المراجعة المدركة
			0.000	-0.478	٠.733	1.365	حجم البنك
			0.000	.299	٠.644	1.553	ربحية السهم
			٠.434	-0.056	٠.674	1.484	تأخير تقرير مراقب الحسابات
			٠.039	-0.133	٠.846	1.182	معدل السيولة
			٠.000	.717	٠.639	1.564	عدد فروع البنك
			٠.195	-0.084	٠.814	1.228	نوع رأي مراقب الحسابات

يتضح من الجدول السابق ، وكما يظهر في نتائج التحليل الاحصائي ملحق رقم (٣) ، عدم وجود المشكلة الاحصائية المعروفة بالارتباط الخطي الذاتي المتعدد بين المتغير المستقل

<sup>٣٢</sup> اذا كانت احصائية معامل تضخم التباين أكبر من (١٠) أو مؤشر التباين المسموح به أقل من ٥% فإن هذا يعني وجود ارتباط خطي ذاتي مرتفع بين المتغيرات ومن ثم زيادة تباين مقدرات الانحدار (بشير، ٢٠٠٣).  
<sup>٣٣</sup> سيتم قبول الفرض كفرض عدم ، ورفض الفرض البديل، اذا كانت القيمة الاحتمالية لمتغير مستوى الإفصاح عن ادارة المخاطر أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05) ، ورفضه إذا كانت هذه القيمة أقل من أو تساوي (0.05). نتيجة صياغة الفرض بدون تحديد اتجاه تأثير الإفصاح عن ادارة المخاطر علي سعر السهم ، حيث يتضح أنه في ظل تحديد اتجاه تأثير المتغير المستقل علي المتغير التابع سيكون التوزيع في طرف واحد One Tail ويجب قبول فرض عدم اذا كان مستوى المعنوية أكبر من (0.025). (علي، ٢٠١٨).

والمتغيرات الرقابية ، عند إجراء تحليل الانحدار ، لأن معامل تضخم التباين (VIF) للمتغيرات أقل من (١٠) ، كما أن قيم مؤشر التباين المسموح به لهذه المتغيرات تزيد عن (0.05) مما يشير إلي عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات. كما يتضح من نتائج نموذج الانحدار وجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر علي سعر السهم (P-value =0.003).

وبناء علي ذلك يتم رفض فرض العدم (H0) وقبول الفرض البديل (H1) ، حيث ثبت وجود تأثير معنوي لمستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي سعر السهم. ولتحديد اتجاه العلاقة استندت الباحثة إلي إشارة معلمة متغير مستوي الإفصاح (-0.221=B1) مما يشير إلي وجود تأثير سلبي معنوي. وتختلف هذه النتيجة مع نتائج دراسات (Allen&Moessner,2011; Jizi&Dixon,2016; العقبلي & عبد الدايم، ٢٠١٥) (Martin&Newman,2008; Xu&Short,2009; Hebok&Wagner,2006) التي أشارت إلي وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم. كما تتفق النتيجة السابقة مع نتيجة دراسة (Adelepo(2017) التي أشارت إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين مستوي الإفصاح السردى التاريخي عن ممارسات إدارة المخاطر وأداء البنك الحالي والمستقبلي.

كما تتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Linsley et al(2006) التي أشارت إلي أن زيادة إفصاح البنوك عن ممارسات إدارة المخاطر يشير إلي ارتفاع مستوي المخاطر التي تواجهها، فالبنوك التي لديها مستويات مرتفعة من المخاطر تحتاج إلي الإفصاح عن مدي إدارتها ورقابتها لتلك المخاطر وعدم تأثر نشاطها سلبا، وقدرتها علي الحد من المخاطر أو التقليل من أثرها . وتري الباحثة أن تأثر السعر سلبا بزيادة مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر يمكن إرجاعه إلي ذلك السبب فالإفصاح عن إدارة المخاطر ينعكس بالسلب علي تقييم مستخدمي التقارير المالية لأسعار الأسهم ، نظرا لارتباط ذلك في أذهانهم بزيادة المخاطر التي يتعرض لها البنك.

وتري الباحثة ، أيضا ، أنه من المنطقي أن البنوك التي تفصح عن معلومات أفضل عن المخاطر من شأنها أن توفر احتياجات المستثمرين من المعلومات المفيدة في اتخاذ القرارات، وبالتالي تتحسن أسعار أسهمها، ولكن نتائج اختبار الفرض أشارت إلي عكس ذلك فزيادة مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر تقلل من أسعار الأسهم مما يشير إلي انخفاض

أهمية المعلومات المفصح عنها بالنسبة للمستثمر، وعدم كفاءة سوق رأس المال المصري لأنه من النتائج المترتبة علي وجود سوق كفاء انعكاس المعلومات المفصح عنها علي قرارات المستخدمين.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية التي تم استخدامها في نموذج الانحدار فقد اتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكل من متغيرات حجم البنك ومعدل السيولة علي سعر السهم، و وجود تأثير ايجابي معنوي لمتغيرات ربحية السهم وعدد فروع البنك وحجم منشأة مراقب الحسابات علي سعر السهم، و وجود تأثير سلبي غير معنوي لتأخير تقرير مراقب الحسابات ونوع رأي مراقب الحسابات علي سعر السهم. وتختلف هذه النتيجة مع نتائج العديد من الدراسات السابقة (Abdul-Rahman et al,2013; Ashfaq et al,2016;Anjum,2012; Kaupelyte et al,2014; Barakat&Hussainy,2013 jizi&dixon2016)

وترى الباحثة أنه في البنوك كبيرة الحجم من المتوقع أن زيادة عدد اصحاب المصالح في البنوك كبيرة الحجم، وزيادة مستخدمي تقاريرها المالية ينعكس بالإيجاب علي أسعار الأسهم، علي عكس النتائج السابقة مما يشير إلي أن كبر الحجم ، وما يصاحبه من تعقد العمليات وزيادة درجة عدم التأكد يرتبط في ذهن المستثمر بزيادة المخاطر التي يواجهها البنك ، وتزداد حاجاتهم إلي زيادة نطاق الإفصاح عن المخاطر المالية التي يواجهها البنك لتقليل درجة عدم التأكد وتحسين القدرة علي اتخاذ قرارات صائبة مما ينعكس في انخفاض سعر السهم. كما تظهر النتائج السابقة وجود تأثير غير معنوي لكل من رأي مراقب الحسابات وتأخير تقريره علي سعر السهم مما يشير إلي عدم اهتمام المستثمر بتلك المعلومات وعدم وجود مقدرة تقييمية ValueRelevance لتلك المعلومات فيما يتعلق بسعر السهم ، وأخيرا فإن المتغيرات التي أثرت ايجابا علي سعر السهم هي ربحية السهم و جودة المراجعة المدركة وعدد فروع البنك ، فكلما زاد حجم مكتب مراقب الحسابات (كمؤشر لجودة المراجعة المدركة) وزادت ربحية السهم وزاد عدد فروعه كلما زاد سعر السهم. ويمكن إرجاع ذلك إلي أن تلك المتغيرات تعتبر من أهم المتغيرات التي يهتم بها المستثمر وتؤثر علي قرار استثماره في البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية.

## ٦-٦ نتائج اختبار فرض البحث في ظل التحليل الإضافي<sup>٣٤</sup>

تم إجراء تحليل إضافي لاختبار متانة النتائج وضمان استمرار وجود تأثير لمستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم بغض النظر عن الظروف السياسية التي مرت بها الدولة خلال فترة الدراسة. وذلك للتحقق من أثر أحداث يناير ٢٠١١ علي العلاقة السابقة. ولإجراء هذا التحليل تم ادخال متغير تفاعلي علي العلاقة السابقة وهو التفاعل بين سنة ٢٠١١ ومستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر ، وذلك قياسا علي دراسة (jizi&dixon(2016) التي استخدمت التفاعل بين سنة ٢٠٠٩ والإفصاح عن إدارة المخاطر كمتغير معدل علي العلاقة الأساسية لقياس تأثير الأزمة المالية العالمية علي العلاقة محل الدراسة. وقد تم قياس المتغير التفاعلي سنة ٢٠١١ من خلال متغير يأخذ القيمة (١) اذا كانت المشاهدة لسنة ٢٠١١ و(صفر) لغير ذلك ، قياسا علي (jizi&dixon(2016) .

وللتحقق من العلاقة السابقة تم صياغة الفرض التالي:

**H2:** يستمر التأثير المعنوي لمستوي إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات ادارة المخاطر علي أسعار أسهمها في سنة ٢٠١١ كما كان قبلها وكما سيكون بعدها.

ولاختبار هذا الفرض تم إعادة صياغة نموذج الانحدار كالتالي:

$$SP = \beta_0 + \beta_1 RMD + \beta_2 lag + \beta_3 size + \beta_4 Audit + \beta_5 Liq + \beta_6 Profit + \beta_7 Branch + \beta_8 OP + \beta_9 Year + \beta_{10} (Year * RMD) + e$$

**حيث:**

متغيرات SP, OP, RMD, lag, Liq, Profit, Branch, OP, SP؛ كما في نموذج التحليل الأساسي.

**Year:** متغير يأخذ القيمة ١ لمشاهدات سنة ٢٠١١ وصفر لغير ذلك

**Year \* RMD:** التفاعل بين متغيري الإفصاح عن إدارة المخاطر وسنة ٢٠١١

وبتشغيل نموذج الانحدار السابق تم التوصل للنتائج كما يتضح من ملحق رقم (٥)، والتي تشير إلي وجود تأثير سلبي (-)  $B1=0.161$  معنوي لمستوي الإفصاح عن إدارة المخاطر

<sup>٣٤</sup> التحليل الإضافي (Additional/ Supplemental) Analysis Further يعتبر أحد المنهجيات المتبعة لإضفاء المزيد من الوضوح أو الفهم علي العلاقات محل الدراسة بالتحليل الأساسي Fundamental Analysis ومعالجة أي خلل بنموذج البحث الأساسي، إن وجد، من خلال الاعتماد علي متغيرات لم يسبق التحقق من أثرها، أو تغيير طريقة معالجة أثر المتغيرات، المستخدمة سلفا، علي العلاقات محل الدراسة. (علي، ٢٠١٨)

علي سعر السهم في اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، وهو ما يتفق مع نتيجة نموذج الانحدار السابق المستخدم في اختبار الفرض الرئيسي للبحث، كما يلاحظ وجود زيادة طفيفة في القدرة التفسيرية لنموذج الانحدار من 73.3% إلى 73.9%. كما أن قيمة P-value للمتغير التفاعلي (0.660) أكبر من (0.05) مما يشير إلي عدم وجود تأثير معنوي لسنة ٢٠١١ علي العلاقة السابقة. وبناء علي ذلك يتم قبول فرض العدم  $H_0$  ورفض الفرض البديل  $H_2$  مما يشير إلي عدم تأثر العلاقة السابقة بوقوع أحداث يناير ٢٠١١ .

وترى الباحثة أن النتيجة السابقة تؤكد نتيجة اختبار الفرض في التحليل الأساسي و عدم اهتمام مستخدمي القوائم المالية بمعلومات الإفصاح عن المخاطر حتي في ظل وجود الأزمات ، مما يشير إلي انخفاض منفعة معلومات إدارة المخاطر المفصح عنها لمستخدمي التقارير المالية، وعدم كفاءة سوق رأس المال المصري.

## ٦-٧ تحليل حساسية<sup>٣٥</sup>

نظرا لاستخدام الدراسات السابقة مقاييس مختلفة لقياس سعر السهم ، فثمة سؤال منطقي وهو هل تختلف النتائج السابقة باختلاف المقياس المستخدم لقياس سعر السهم؟ وللإجابة علي السؤال السابق تم اجراء تحليل حساسية لتقييم مدى دقة النتائج في ظل استخدام المقياس المستخدم لسعر السهم من خلال التعرف علي اختلاف النتائج في ظل بدائل القياس الأخرى. ولإجراء اختبار الحساسية تم اعادة تشغيل نموذج الانحدار الخاص بفرض البحث في التحليل الأساسي مع تغيير قيم متغير سعر السهم وفقا للمقاييس البديلة ( وهي سعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ نهاية السنة المالية، والتغير في سعر السهم، وسعر السهم بعد ٩٠ يوم من تاريخ نهاية السنة المالية للبنك) حيث سبق أن تم استخدام مقياس سعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات في النموذج الأساسي.

وفيما يلي توضيح لنتائج تحليل الانحدار في ظل استخدام المقياس الأول (سعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ نهاية السنة المالية)

<sup>٣٥</sup> يعتبر تحليل الحساسية Sensitivity Analysis أحد المنهجيات المستخدمة لتقييم مدى قوة ومثانة Solidity النتائج التي تم التوصل إليها بالتحليل الأساسي ، عن طريق التحقق من أثر اختلاف افتراضاته علي ما تم التوصل إليه من نتائج . ويمكن إجراء تحليل الحساسية في ظل ثلاثة بدائل رئيسية وهي؛ اختلاف طرق قياس المتغيرات ويعرف بOne at a time Sensitivity Measures أو اختلاف حجم العينة و يعرف ب Factorial Analysis ، أو اختلاف الفترة الزمنية Differential Sensitivity Analysis(علي، ٢٠١٨)

## جدول رقم (٢) : نتيجة تحليل الانحدار للفرض الأول في ظل استخدام سعر السهم أول يوم عمل تالي لتاريخ نهاية السنة المالية

R <sup>2</sup> القدرة التفسيرية للنموذج	نتيجة اختبار F test		نتيجة اختبار T test		المتغيرات
	sig	value	sig	value	
			0.07	-194	مستوي الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر
0.753	0.00	30.065	0.001	.241	جودة المراجعة المدركة
			0.000	-477	حجم البنك
			0.000	.287	ربحية السهم
			0.548	-.041	تأخير تقرير مراقب الحسابات
			0.021	-.143	معدل السيولة
			0.000	.737	عدد فروع البنك
			0.478	-.044	نوع رأي مراقب الحسابات

وبالرجوع لملاحق البحث ملحق رقم (١) يتضح عدم وجود المشكلة الإحصائية المعروفة بالارتباط الخطي الذاتي المتعدد بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية عند اجراء تحليل الانحدار، لأن معامل تضخم التباين (VIF) للمتغيرات أقل من (١٠)، كما أن قيم مؤشر التباين المسموح به لهذه المتغيرات تزيد عن (0.05)، مما يشير إلي عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات. كما يتضح من نتائج نموذج الانحدار وجود تأثير سلبي غير معنوي للإفصاح عن ادارة المخاطر علي سعر السهم، وتختلف هذه النتيجة مع نتيجة اختبار فرض البحث مما يشير إلي اختلاف تأثير الإفصاح عن إدارة المخاطر علي سعر السهم باختلاف طريقة قياس سعر السهم.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فقد اتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكل من متغيرات حجم البنك ومعدل السيولة علي سعر السهم، و وجود تأثير ايجابي معنوي لمتغيرات ربحية السهم وعدد فروع البنك وحجم منشأة مراقب الحسابات علي سعر السهم، ووجود تأثير سلبي غير معنوي لتأخير تقرير مراقب الحسابات ونوع رأي مراقب الحسابات علي سعر السهم.

وعند استخدام سعر السهم بعد ٩٠ يوم من تاريخ نهاية السنة المالية للبنك ظهرت نتائج تحليل الانحدار كما يلي :

جدول رقم (٣): نتيجة تحليل الانحدار للفرض الأول عند استخدام سعر السهم بعد ٩٠ يوم من تاريخ نهاية السنة المالية للبنك

المتغيرات	نتيجة اختبار T test		نتيجة اختبار F test		R <sup>2</sup> القدرة التفسيرية للنموذج
	sig	value	sig	value	
مستوي الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر	٠.005	-٠.210			
جودة المراجعة المدركة	0.002	.240	0.000	26.95	0.732
حجم البنك	0.000	-٠.441	0.000	26.95	0.732
ربحية السهم	0.000	.305	0.000	26.95	0.732
تأخير تقرير مراقب الحسابات	٠.484	-٠.05	0.000	26.95	0.732
معدل السيولة	٠.051	-٠.126	0.000	26.95	0.732
عدد فروع البنك	٠.000	.720	0.000	26.95	0.732
نوع رأي مراقب الحسابات	٠.19	-٠.085	0.000	26.95	0.732

وبالرجوع لملاحق البحث ملحق رقم (٢) يتضح عدم وجود المشكلة الاحصائية المعروفة بالارتباط الخطي الذاتي المتعدد بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية عند اجراء تحليل الانحدار ، لأن معامل تضخم التباين (VIF) للمتغيرات أقل من (١٠)، كما أن قيم مؤشر التباين المسموح به لهذه المتغيرات تزيد عن (0.05)، مما يشير إلي عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات. كما يتضح من نتائج نموذج الانحدار وجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن ادارة المخاطر علي سعر السهم، وتتفق هذه النتيجة نتيجة اختبار الفرض الاساسي التي اشارت إلي وجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن ادارة المخاطر علي أسعار اسهم البنوك في اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات.

وترى الباحثة أنه يمكن إرجاع النتيجة السابقة إلي أن تاريخ قياس سعر السهم بعد ٩٠ يوم من نهاية السنة المالية من المفترض أن يكون اخر موعد لتقديم تقرير مراقب الحسابات،



وبالتالي فهو يقترب من ، أو يتشابه مع سعر السهم المستخدم في التحليل الاساسي ، وهو سعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فقد اتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكل من متغيرات حجم البنك ومعدل السيولة علي سعر السهم، و وجود تأثير ايجابي معنوي لمتغيرات ربحية السهم وعدد فروع البنك وحجم منشأة مراقب الحسابات علي سعر السهم، ووجود تأثير سلبي غير معنوي لتأخير تقرير مراقب الحسابات ونوع رأي مراقب الحسابات علي سعر السهم. وهو ما يتشابه مع نتائج اختبار الفرض في التحليل الاساسي.

وعند استخدام مقياس التغير في سعر السهم للبنك ظهرت نتائج تحليل الانحدار كما يلي :

جدول رقم (٤): نتيجة تحليل الانحدار للفرض الأول عند استخدام التغير في سعر

#### السهم للبنك

R <sup>2</sup> القدرة التفسيرية للنموذج	نتيجة اختبار F test		نتيجة اختبار T test		المتغيرات
	sig	value	sig	value	
			0.186	-0.169	مستوي الإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر
0.732	0.015	2.47	0.550	.080	جودة المراجعة المدركة
			0.237	-.441	حجم البنك
			0.037	.278	ربحية السهم
			.126	-0.190	تأخير تقرير مراقب الحسابات
			0.643	.0051	معدل السيولة
			.193	.164	عدد فروع البنك
			.121	0.178	نوع رأي مراقب الحسابات

وبالرجوع لملاحق البحث ملحق رقم (٤) يتضح عدم وجود المشكلة الاحصائية المعروفة بالارتباط الخطي الذاتي المتعدد بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية عند اجراء تحليل الانحدار، لأن معامل تضخم التباين (VIF) للمتغيرات أقل من (١٠)، كما أن قيم مؤشر التباين المسموح به لهذه المتغيرات تزيد عن (0.05) مما يشير إلي عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات. كما يتضح من نتائج نموذج الانحدار وجود تأثير سلبي غير معنوي للإفصاح عن ادارة المخاطر علي سعر السهم ، وتختلف هذه النتيجة مع نتائج دراسة

(Jizi&Dixon,2016) التي أشارت إلي وجود تأثير للإفصاح عن إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم بالتطبيق علي عينة من البنوك الأمريكية، وقد تم قياس مستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر باستخدام تحليل المحتوي، باستخدام نفس المؤشر الذي تم استخدامه في الدراسة الحالية، وتم قياس سعر السهم من خلال مقياس التغير في سعر السهم وتوصلت الي وجود تأثير ايجابي للإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر علي تقييم المساهمين لأسعار أسهم البنوك. وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فقد اتضح عدم معنوية تأثير جميع المتغيرات علي التغير في سعر السهم ، فيما عدا متغير ربحية السهم.

مما سبق يتضح أن قياس سعر السهم من خلال الاعتماد علي السعر في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات يعتبر من أفضل المقاييس التي يمكن استخدامها لقياس انعكاس المعلومات الواردة في التقارير المالية علي سلوك مستخدمي القوائم المالية. وترى الباحثة أنه يمكن ارجاع النتيجة السابقة إلي أنه في الواقع العملي اتضح للباحثة من سؤال أحد مسؤولي الإفصاح في البورصة، أنه يجري العمل في البورصة المصرية علي تسليم القوائم المالية للشركة مرفقا بها تقرير مراقب الحسابات في أول يوم تداول بعد تاريخ توقيع مراقب الحسابات علي تقريره. وبالتالي ففي البيئة المصرية يكون تاريخ نشر التقارير المالية في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، لذلك يعتبر الاخذ بسعر السهم في هذا التاريخ من أفضل البدائل التي يمكن استخدامها لقياس سعر السهم.

## ٦-٨ نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

يستهدف هذا الجزء من البحث عرض أهم النتائج التي توصل اليها البحث بشقيه النظري والتطبيقي ، والإجابة علي أسئلته ، بالإضافة إلي اقتراح بعض التوصيات ومجالات البحث، كما يلي:

### ٦-٨-١ نتائج البحث والاجابة علي اسئلته

استهدف البحث دراسة واختبار أثر مستوي إفصاح البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية عن إدارة مخاطرها علي أسعار الأسهم. وتم الاجابة علي اسئلته كما يلي:

- **ركز السؤال الأول للبحث:** علي ما هو مفهوم إدارة المخاطر وكيفية قياسها والإفصاح عنها من منظور أصحاب المصالح. وتم الاجابة علي هذا السؤال نظريا ، حيث توصلت

الدراسة إلي أن إدارة المخاطر والإفصاح عنها تعد من أهم الوسائل التي يمكن من خلالها تجنب أو التقليل من حالات فشل البنوك.

وفيما يتعلق بتعريف الإفصاح عن إدارة المخاطر البنكية يعرف بأنه إفصاح مالي وغير مالي كمي ونوعي لتوفير معلومات عن المخاطر التي يواجهها البنك وتحليلها وتقييم تأثيرها المحتمل علي الأداء المستقبلي وتوفير معلومات عن كيفية التصدي لتلك المخاطر للتخلص منها أو التقليل من أثرها. وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر أشارت الدراسة إلي أهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر ، وخاصة في الدول النامية لجذب المستثمرين . وفيما يتعلق بقياس الإفصاح عن إدارة المخاطر اتضح للباحثة أن معظم الدراسات التي تناولت الإفصاح عن إدارة المخاطر استخدمت تحليل المحتوى في قياسه، إلا أنها انقسمت إلي مجموعتين؛ المجموعة الأولى اعتمدت علي تحليل المحتوى من خلال عدد الكلمات أو الجمل التي تعبر عن المتغير، بينما استخدمت المجموعة الثانية تحليل المحتوى باستخدام مؤشر للإفصاح يتم علي أساسه تحليل المحتوى، وهو ما تم الاعتماد عليه في الدراسة الحالية. وقد توصلت الباحثة ، من خلال استخدام تحليل محتوى معلومات إدارة المخاطر المفصوح عنها في التقارير المالية للبنوك، إلي عدم وجود فروق جوهرية بين البنود الأساسية للإفصاح عن إدارة المخاطر، و وجود خمسة مخاطر أساسية يتم الإفصاح عن إدارتها وهي؛ مخاطر الائتمان ومخاطر السوق (والتي تنقسم إلي مخاطر أسعار الفائدة ومخاطر تغير سعر الصرف) ، ومخاطر السيولة ، والمخاطر التشغيلية. كما لاحظت الباحثة إلي انخفاض في الإفصاح الكمي عن المخاطر وتركز الإفصاح عن إدارة المخاطر في العبارات الوصفية التي تتشابه في معظمها بين البنوك.

- **ركز السؤال الثاني للبحث:** علي ما هو مردود الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي أسعار الأسهم من واقع الدراسات السابقة. وتم الإجابة علي هذا السؤال نظرياً، وتوصلت الدراسة إلي أهمية الإفصاح عن المخاطر وخطط الإدارة لمواجهتها والتقليل منها، والتي تعتبر معلومات هامة بالنسبة للمهتمين بالشركة فتلك المعلومات تسمح لأصحاب المصالح برقابة قرارات الادارة والمخاطر التي يواجهونها مما يساعد علي تقليل الفشل وتحسين الربحية ، وأن هناك تأثيراً ايجابياً لإدارة المخاطر علي عائد السهم، مما يشير إلي أن نجاح الشركة في إدارة مخاطرها يحسن من ثروة ملاكها. كما توصلت

الباحثة من هذه الجزئية إلي وجود تأثير للإفصاح عن ممارسات ادارة المخاطر علي أسعار اسهم البنوك، فمحتوي معلومات إدارة المخاطر يؤثر علي أسعار الأسهم إيجاباً ، وهو ما تم إثباته في الدراسات الأجنبية ، وسعت الدراسة الحالية للتحقق من وجود ذلك التأثير في البنوك المقيدة بالبورصة المصرية.

**د- ركز السؤال الثالث للبحث:** علي ما هو تأثير المحتوي المعلوماتي للإفصاح عن ادارة المخاطر علي أسعار أسهم البنوك التجارية المصرية ؟ وقد تم الإجابة علي هذا السؤال عملياً من خلال إجراء الدراسة التطبيقية، وتوصلت الدراسة من التحليل الأساسي إلى وجود تأثير سلبي معنوي لمستوي الإفصاح عن ممارسات إدارة المخاطر علي سعر السهم. وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فقد اتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكل من متغيرات ؛ حجم البنك ومعدل السيولة علي سعر السهم ، ووجود تأثير إيجابي معنوي لمتغيرات ربحية السهم وعدد فروع البنك وجودة المراجعة المدركة علي سعر السهم ، و وجود تأثير سلبي غير معنوي لتأخير تقرير مراقب الحسابات ونوع رأي مراقب الحسابات علي سعر السهم. كما أسفرت نتائج التحليل الإضافي عن عدم وجود تأثير معنوي لثورة يناير ٢٠١١ علي العلاقة محل الدراسة . كما توصلت الباحثة من خلال إجراء تحليل الحساسية إلي وجود تأثير سلبي غير معنوي لمستوي الإفصاح عن إدارة المخاطر علي سعر السهم في اليوم التالي لنهاية السنة المالية، وعلي التغير في سعر السهم. ووجود تأثير سلبي معنوي لمستوي إفصاح عن إدارة المخاطر علي سعر السهم بعد ٩٠ يوم من تاريخ نهاية السنة المالية. كما تم فحص قيم VIF-coefficient في نموذج الانحدار، ولم يسفر التحليل عن وجود مشكلة ارتباط متعدد معنوي، حيث لم تتعد قيم VIF ال ١٠ مما يدل على أن الارتباط المتعدد لا يؤثر معنوياً على النتائج.

#### ٦-٨-٢ توصيات البحث

في ضوء ما انتهى اليه البحث من نتائج في شقيه النظري والتطبيقي ، وفي ضوء الإجابة علي اسئلته ، توصي الباحثة بما يلي:

- علي هيئة الرقابة المالية القيام بتنظيم ورش عمل واعداد نشرات لتثقيف المساهمين بالمرذود الايجابي لإدارة المخاطر ، والإفصاح عنها ، علي أسعار الأسهم.

- ضرورة توجيه اهتمام أعضاء لجنة المراجعة وإدارة المراجعة الداخلية في البنوك بأهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر، وفي حالة الإفصاح عنه في تقرير منفصل يلزم وجود تأكيد مهني عليه بواسطة مراقب الحسابات.
- ضرورة إجراء المزيد من البحوث المحاسبية في مجال الإفصاح عن إدارة المخاطر وتناول محدداته والمردود الايجابي له.
- علي أقسام المحاسبة بالجامعات المصرية إدراج موضوع الإفصاح عن المخاطر في البنوك ضمن موضوعات المؤتمرات التخصصية المحاسبية ، كما يجب أن يتم تدريسه لطلاب الدراسات العليا.

### ٦-٨-٣ مجالات البحوث المستقبلية

تعتقد الباحثة بأن المجالات التالية تحتاج إلي مزيد من البحوث المستقبلية :

- أثر المحتوى المعلوماتي لإفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن ادارة المخاطر علي أسعار اسهمها.
- دراسة مقارنة لإفصاح البنوك المقيدة وغير المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات ادارة المخاطر
- المردود الإيجابي للإفصاح عن إدارة المخاطر في البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية علي قيمة البنك
- أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن ممارسات ادارة المخاطر علي بدائل رأي مراقب حسابات الشركة
- الدور الوسيط لربحية السهم في العلاقة بين مستوي إفصاح البنوك التجارية عن ممارسات ادارة المخاطر وأسعار أسهمها
- دراسة واختبار مدي التزام البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية بمتطلبات لجنة بازل ٣ وأثر ذلك علي أسعار أسهمها.
- مدي أفضلية المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية أو في تقرير مستقل.
- محددات مستوي إفصاح البنوك التجارية في مصر عن ممارسات إدارة المخاطر - دراسة تطبيقية.

## مراجع البحث

## أولاً: المراجع العربية

- ابراهيم ، علاء الدين توفيق.(٢٠١٤). الإفصاح عن المخاطر: المحتوى الإعلامي والآثار الاقتصادية: دراسة ميدانية علي الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية. مجلة البحوث المحاسبية -كلية التجارة-جامعة طنطا.٢: ١٥٤-١٨٤.
- الأحول، رويدا محمد(٢٠١٧). مدي إفصاح البنوك التجارية الليبية عن ملاءة رأس المال والمخاطر الائتمانية في ظل متطلبات بازل ٣. رسالة ماجستير غير منشورة - كلية الاقتصاد والعلوم الادارية - جامعة الجرش-الأردن.
- بشير، سعد زغول ،(٢٠٠٣). دليلك إلي البرنامج الاحصائي SPSS الاصدار العاشر Version 10 - المعهد العربي للتدريب والبحوث الاحصائية، بغداد
- بوعبدلي، أحلام ؛ سعيد ، ثريا (٢٠١٥) إدارة المخاطر التشغيلية في البنوك التجارية - دراسة حالة لعينة من البنوك التجارية في الجزائر . المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية- جامعة قاصدي مرباح ورقلة- الجزائر. ٣: ١١٧-١٣٤.
- حسن، مصطفى محمد كمال محمد (٢٠٠٧). القياس والإفصاح المحاسبي عن مخاطر المنظمات: دراسة تحليلية لتقييم بيئة الإفصاح المصرية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - جامعة الاسكندرية ٢.(٤٤): ١-٤١.
- الدوياتي، داليدا محمد عادل (٢٠١٦).أثر التكامل بين القياس المتوازن للأداء وإدارة المخاطر الاستراتيجية علي الأداء التنافسي للبنوك- رسالة دكتوراه غير منشورة - قسم المحاسبة ، كلية التجارة جامعة الاسكندرية
- الشعراوي، حسام حسن محمود.(٢٠١٥).أثر تطبيق إدارة مخاطر فعالة علي جودة التقارير المالية -دراسة تطبيقية علي الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة - قسم المحاسبة ، كلية التجارة جامعة الاسكندرية
- طلخان، السيدة مختار عبد الغنى(٢٠١٧) . أثر تبنى معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية . رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة ، كلية التجارة جامعة الإسكندرية.

- **العقيلي ، ليلى محروس؛ عبد الدايم، سلوي عبد الرحمن.(٢٠١٥).** أثر إدارة وحوكمة المخاطر علي أداء البنوك التجارية والاسلامية في ظل الأزمة المالية: دراسة تطبيقية علي البنوك العربية. مجلة البحوث المحاسبية -كلية التجارة-جامعة طنطا. ١:١-٦٧.
- **علي ، نهي محمد زكي محمد(٢٠١٨).** أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية- رسالة دكتوراه غير منشورة - قسم المحاسبة ، كلية التجارة جامعة الاسكندرية.
- **الفواز ، تركي محجم؛ الرواشدة ، أسامة حسين ماضي(٢٠١٤).** إدارة مخاطر الائتمان في البنوك الاسلامية والبنوك التقليدية. مجلة الحقوق والعلوم الانسانية -جامعة ريان عاشور بالحلقة- الجزائر. ١٩: ٧٢-٩٠.

### ثانياً: المراجع الأجنبية

- **Abdel-Azim M. H., Abdelmoniem Z.(2015).** Risk Management And Disclosure And Their Impact On Firm Value: The Case Of Egypt. International Journal of Business, Accounting, and Finance , 9( 1):1-41.
- **Abdul Rahman R.(2013).** Risk Management Disclosure Practices of Islamic Banks in the Mena Region: An Empirical Analysis. Middle-East Journal of Scientific Research 15 (1): 152-160.
- **Adelopo, I. (2017).** Non-financial risk disclosure: The case of the UK's distressed banks. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 11(2), 23-42.
- **Agustina, L., and N . Baroroh. (2016).** The Relationship between enterprise risk management (ERM) and firm value mediated through the financial performance.5(1):128-138. Available at <http://buscomp-ress.com/journal-home.html>.
- **Ahmed, A. S., Beatty, A., & Bettinghaus, B. (2004).** Evidence on the efficacy of interest-rate risk disclosures by commercial banks. The International Journal of Accounting, 39(3), 223-251.
- **Akhigbe, A., Martin, A.D. and Newman, M., 2008.** Risk shifts following Sarbanes-Oxley: Influences of disclosure and governance. Financial Review, 43(3), pp.383-401.

- **Al-Ghanem, W. & Hegazy, M. (2011)** , "An Empirical Analysis of Audit Delays and Timeliness of Corporate Financial Reporting in Kuwait", *Eurasian Business Review*, ,1: 73-90.
- **Allen, W., and R. Moessner. 2011.** The international liquidity crisis of 2008–2009. *World Economics* 12 (2): 183–98.
- **Amran, A., Manaf Rosli Bin, A., & Che Haat Mohd Hassan, B. (2008).** Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. *Managerial Auditing Journal*, 24(1), 39-57.
- **Anjum Iqbal, D. (2012).** Liquidity Risk Management: A comparative study between Conventional and Islamic banks of Pakistan. *Global Journal of Management And Business Research*, 12(5),1-15.
- **Arena, M., & Arnaboldi, M. (2014).** Risk and performance management: are they easy partners?. *Management Research Review*, 37(2), 152-166.
- **Ashfaq, K., Zhang, R., Munaim, A., & Razzaq, N. (2016).** An Investigation into the Determinants of Risk Disclosure in Banks: Evidence from Financial Sector of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 1049-1058.
- **Asongu, S.A., 2013.** Post-crisis bank liquidity risk management disclosure. *Qualitative research in financial markets*, 5(1), pp.65-84.
- **Barakat, A., & Hussainey, K. (2013).** Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks. *International Review of Financial Analysis*, 30, 254-273
- **Basel Committee on Banking Supervision BCBS,(2006).** Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. <http://www.bis.org/publ/bcbs128.htm>.
- -----,( **2010**). Basel III: A global regulatory framework for resilient banks and banking systems,. Bank for International Settlements, Basel, Switzerland. <http://www.bis.org>.



- -----,( **2011**). Basel III : International regulatory framework for banks . Bank for International Settlements, Basel, <http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>.
- ----- , ( **2014**). Consultative document Guidelines Corporate governance principles for banks. . Bank for International Settlements, Basel, Switzerland.
- **Bourgain, A., Pieretti, P., & Zanaj, S. (2012)**. Financial openness, disclosure and bank risk-taking in MENA countries. *Emerging Markets Review*, 13(3), 283-300.
- **Bremer, M., & Pettway, R. H. (2002)**. Information and the market's perceptions of Japanese bank risk: Regulation, environment, and disclosure. *Pacific-Basin Finance Journal*, 10(2), 119-139.
- **Campbell, D. and Rattanataipop, P., (2014)**. Risk reporting by UK banks, 1995-2010: an exercise in futility?. available at <http://ssrn.com>
- ----- **and Slack, R., (2011)**. Environmental disclosure and environmental risk: Sceptical attitudes of UK sell-side bank analysts. *The British Accounting Review*, 43(1), pp.54-64.
- **Committee of Sponsoring Organizations of the Tread way Commission COSO,(2004)** .Enterprise risk management – integrated framework," Committee of Sponsoring Organizations of the Tread way Commission, New York .<http://www.coso.org>
- -----**COSO,(2009)**. Strengthening enterprise risk management for Strategic Advantage, available at <http://www.coso.org>
- -----**COSO(2013)**.The updated COSO internal control framework. Risk & Business Consulting. internal Audit. <http://www.coso.org>
- ----- **COSO .(2017)**, Enterprise Risk Management- Integrating with Strategy and Performance -Executive Summary, June 2017.<http://www.coso.org>
- **Davis, A. K., Piger, J. M., & Sedor, L. M. (2008)**. Beyond the numbers: An analysis of optimistic and pessimistic language in ear-

- nings press releases (No. 2006-005). Federal Reserve Bank of St. Louis. AAA 2008 Financial, Accounting and Reporting Section (FARS) Paper. Available at SSRN:<http://ssrn.com/abstract=875399>.
- **DHAR, P., (2014).** Risk Disclosure By Select Indian Banks With Reference To IFRS 7/IND AS-32: A Study. Clear. International Journal of Research in Commerce & Management, 5(5).1-54.
  - **Du, C., Song, L. and Wu, J., (2016).** Bank accounting disclosure, information content in stock prices, and stock crash risk: Global evidence. Pacific Accounting Review, 28(3), 260-278.
  - **Elamer, A.A., Ntim, C.G. and Abdou, H.A., (2017).** Islamic Governance, National Governance, and Bank Risk Management and Disclosure in MENA Countries. Business & Society, <http://ssrn.com>
  - **Estrella, A.,( 2004).** Bank capital and risk: is voluntary disclosure enough?. Journal of Financial Services Research, 26(2), :145-160.
  - **Frolov, M., (2006).** Bank credit risk disclosure in Japan. Journal of Banking Regulation, 7(3-4), :221-242.
  - **Haugland, E., (2015).** Risk disclosure in the annual reports of public companies (Master's thesis).
  - **Helbok, G., and C. Wagner. (2006).** Determinants of operational risk reporting in the banking industry. Journal of Risk .9 (1): 49–74.
  - **IRM.2002.**Institute of Risk Management. A risk management standard .Available at: <http://www.theirm.org/media/886059/ARMS-2002-IRM.pdf>.
  - **Institute of Chartered Accountants in England and Wales ICAEW (2002)** No Surprises :Working for Better risk Reporting. ICAEW, London.
  - **International Accounting Standards Board (IASB), (2011),** Financial Instruments: Disclosures , IFRS 7, London, UK. [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)
  - International Organization for Standardization (ISO 31000). (20-09).Risk Management principles and guideline. Available at:[www-iso.org](http://www.iso.org).

- -----(ISO 310-10). (2009). Risk Management . Risk management — Risk assessment techniques. Available at:[www.iso.org](http://www.iso.org).
- **Jing, L., R. Pike, and R. Haniffa. (2008).** Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. *Accounting and Business Research* 38 (2): 137–59.
- **Jizi, M. I., & Dixon, R. (2017).** Are Risk Management Disclosures Informative or Tautological? Evidence from the US Banking Sector. *Accounting Perspectives*, 16(1), 7-30.
- **Kaupelyte, D., Seilius, M. and Zinkevičiūtė, R., (2014).** Risk Management Disclosure in Lithuanian Commercial Banks Financial Statements. <http://ssrn.com>
- **Ke, B. (2004).** Discussion of “How Banks' Value-at-Risk Disclosures Predict their Total and Priced Risk: Effects of Bank Technical Sophistication and Learning over Time”. *Review of Accounting Studies*, 9(2-3), 295-299.
- Klepczarek, E., (2016). Disclosure of risk information in the European banking sector. <http://ssrn.com>
- **Kryvych, Y., & Makarenko, I. (2014).** Banking risks: Enhancing requirements concerning risk management and information disclosure. <http://ssrn.com>
- **Linsley, P. M., & J. Shrives, P. (2005).** Transparency and the disclosure of risk information in the banking sector. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 13(3), 205-214.
- ----- **and Crumpton, M., (2006).** Risk disclosure: An exploratory study of UK and Canadian banks. *Journal of Banking Regulation*, 7(3-4), pp.268-282.
- **Liu, C.C., Ryan, S.G. and Tan, H., (2004).** How banks' value-at-risk disclosures predict their total and priced risk: Effects of bank technical sophistication and learning over time. *Review of Accounting Studies*, 9(2-3), pp.265-294.
- **Maas, J. (2016).** The quality of liquidity risk disclosure by European banks (A&C). *Radioed University Department of Economics &*

- Business Economics In partial fulfillment of the requirements For the degree of Master in Science Nijmegen.
- **McConnell, P., (2012).** Strategic risk management: Disclosure by systemically important banks. <http://ssrn.com>
  - **Miikinen, A.,( 2013).** The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in accounting*, 29(2), pp.312-331.
  - **Neifar, S. and Jarboui, A., (2017).** Corporate governance and operational risk voluntary disclosure: Evidence from Islamic banks. *Research in International Business and Finance*. is available online at: [www.palgrave-journals.com](http://www.palgrave-journals.com)
  - **NZS, A. (2004).** 4360, Australian/New Zealand Standard-Risk Management. ISBN 0-7337-5904-1: 1-38.
  - **Oliveira, J., Rodrigues, L.L. and Craig, R., (2011).** Risk-related disclosure practices in the annual reports of Portuguese credit institutions: an exploratory study. *Journal of Banking Regulation*, 12(2):100-118.
  - **Pérignon, C. and Smith, D.R., (2010).** The level and quality of Value-at-Risk disclosure by commercial banks. *Journal of Banking & Finance*, 34(2),:362-377.
  - **Poshakwale, S., and J. Curtis.(2005).** Disclosure level and cost of equity capital: Evidence from the banking industry. *Managerial and Decision Economics* 26 (7): 431–444.
  - **Power, M. (2009).** The risk management of nothing. *Accounting, organizations and society*, 34(6): 849-855.
  - **Rahman, R. A., Kighir, A., Oyefeso, L. O., & Salam, O. A. (2013).** Risk management disclosure practices of Islamic banks in the Mena region: an empirical analysis. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 15(1):152-160.
  - **Roggi, O. and Giannozzi, A., 2015.** Fair value disclosure, liquidity risk and stock returns. *Journal of Banking & Finance*, 58:327-342.

- 
- **Şenol, Z. and Karaca, S.S., 2017.** The Effect Of Enterprise Risk Management On Firm Performance: A Case Study On Turkey. *Financial Studies*, 21(2).
  - **Sensarma, R., and M.,Jayadev, (2009).** Are bank stocks sensitive to risk management?. *Journal of Risk Finance*, The, 10(1):7-22.
  - **Simplice, A., 2010.** Post-crisis bank liquidity risk management disclosure.
  - **Standard and Poor's.2008.**Enterprise risk management : Standard and Poor's to apply enterprise risk analysis to corporate rating. Available at: [www. Standardand Poors.com](http://www.StandardandPoors.com).
  - **Tan, Y., Zeng, C.C. and Elshandidy, T., 2017.** Risk disclosures, international orientation, and share price in formativeness: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 29:81-102.
  - **Willesson, M., 2014.** New Experiences from Voluntary Risk Disclosures. *Operational Risk in Nordic Banks. Journal of Financial Management, Markets and Institutions*, 2(1), pp.105-126.

## ملاحق البحث

## ملحق رقم (١)

نتيجة اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن ادارة المخاطر وسعر السهم في ١١١

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.868 <sup>a</sup>	.753	.728	6.62261	1.550

التأخير, معدل السيولة, حجم مكتب المراجعة, حجم البنك, رأي مراقب الحسابات, عدد  
b. Predictors: (Constant), درجة الإفصاح, ربحية السهم

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10678.545	8	1334.818	30.434	.000 <sup>b</sup>
Residual	3508.717	80	43.859		
Total	14187.262	88			

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	108.089	12.938		8.354	.000
درجة الإفصاح	-26.302-	9.184	-.198-	-2.864-	.005
حجم مكتب المراجعة	8.629	2.546	.241	3.389	.001
حجم البنك	-9.804-	1.336	-.477-	-7.337-	.000
عدد الفروع	.187	.018	.737	10.593	.000
ربحية السهم	1.640	.393	.289	4.170	.000
رأي مراقب الحسابات	-1.049-	1.514	-.043-	-.693-	.490
معدل السيولة	-.178-	.075	-.143-	-2.361-	.021
التأخير	-.016-	.026	-.042-	-.627-	.533

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
			(Constant)	درجة الإفصاح	حجم مكتب المراجعة
1	6.787	1.000	.00	.00	.00
2	.954	2.668	.00	.00	.00
3	.600	3.363	.00	.00	.01
4	.336	4.496	.00	.00	.03
1 5	.142	6.909	.00	.02	.04
6	.109	7.873	.00	.00	.12
7	.058	10.787	.00	.02	.77
8	.012	24.051	.05	.95	.03
9	.001	68.472	.94	.02	.00

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model Dimension	Variance Proportions					
	حجم البنك	عدد الفروع	ربحية السهم	راي مراقب الحسابات	معدل السيولة	التأخير
1	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2	.00	.00	.00	.00	.83	.00
3	.00	.08	.25	.01	.00	.05
4	.00	.38	.27	.00	.01	.04
1 5	.00	.31	.03	.04	.01	.46
6	.00	.01	.04	.73	.01	.26
7	.00	.17	.40	.20	.00	.08
8	.03	.04	.00	.01	.02	.10
9	.96	.01	.02	.00	.12	.00

a. Dependent Variable: سعر ١١

## ملحق رقم (٢)

نتيجة اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن ادارة المخاطر وسعر السهم في ١١

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.856 <sup>a</sup>	.732	.705	7.78507	1.571

a. Predictors: (Constant), التأخير, معدل السيولة, حجم مكتب المراجعة, حجم البنك, رأي مراقب, الحسابات, عدد الفروع, درجة الإفصاح, ربحية السهم

b. Dependent Variable: سعر ١٤

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13245.817	8	1655.727	27.319	.000 <sup>b</sup>
Residual	4848.583	80	60.607		
Total	18094.400	88			

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	115.333	15.209		7.583	.000
درجة الإفصاح	-31.767-	10.796	-.212-	-2.943-	.004
حجم مكتب المراجعة	9.710	2.993	.241	3.244	.002
حجم البنك	-10.237-	1.571	-.441-	-6.518-	.000
عدد الفروع	.206	.021	.720	9.948	.000
ربحية السهم	1.957	.462	.305	4.234	.000
رأي مراقب الحسابات	-2.362-	1.779	-.085-	-1.327-	.188
معدل السيولة	-.177-	.089	-.125-	-1.994-	.050
التأخير	-.022-	.031	-.050-	-.712-	.479



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 درجة الإفصاح	.645	1.551
حجم مكتب المراجعة	.609	1.641
حجم البنك	.733	1.365
عدد الفروع	.639	1.564
ربحية السهم	.644	1.553
راي مراقب الحسابات	.814	1.228
معدل السيولة	.846	1.182
التأخير	.674	1.484

a. Dependent Variable: سعر ١

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
			(Constant)	درجة الإفصاح	حجم مكتب المراجعة
1	6.787	1.000	.00	.00	.00
2	.954	2.668	.00	.00	.00
3	.600	3.363	.00	.00	.01
4	.336	4.496	.00	.00	.03
5	.142	6.909	.00	.02	.04
6	.109	7.873	.00	.00	.12
7	.058	10.787	.00	.02	.77
8	.012	24.051	.05	.95	.03
9	.001	68.472	.94	.02	.00

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model Dimension	Variance Proportions					
	حجم البنك	عدد الفروع	ربحية السهم	راي مراقب الحسابات	معدل السيولة	التأخير
1	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2	.00	.00	.00	.00	.83	.00
3	.00	.08	.25	.01	.00	.05
4	.00	.38	.27	.00	.01	.04
5	.00	.31	.03	.04	.01	.46
6	.00	.01	.04	.73	.01	.26
7	.00	.17	.40	.20	.00	.08
8	.03	.04	.00	.01	.02	.10
9	.96	.01	.02	.00	.12	.00

a. Dependent Variable: سعر ١٤

## ملحق رقم (٣)

نتيجة اختبار العلاقة بين مستوي الإفصاح عن ادارة المخاطر وسعر السهم في

اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.856 <sup>a</sup>	.733	.706	7.21783	1.735

a. Predictors: (Constant), حجم مكتب المراجعة, حجم البنك, راي مراقب الحسابات, معدل السيولة, التأخير, درجة الإفصاح, ربحية السهم

b. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11450.701	8	1431.338	27.474	.000 <sup>b</sup>
Residual	4167.764	80	52.097		
Total	15618.466	88			

a. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة

b. Predictors: (Constant), التأخير, معدل السيولة, حجم مكتب المراجعة, حجم البنك, رأي, مراقب الحسابات, عدد الفروع, درجة الإفصاح, ربحية السهم

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	109.988	14.101		7.800	.000
1 درجة الإفصاح	-31.362-	10.009	-.225-	-3.133-	.002
حجم مكتب المراجعة	9.504	2.775	.253	3.425	.001
حجم البنك	-9.660-	1.456	-.448-	-6.633-	.000
عدد الفروع	.191	.019	.717	9.920	.000
ربحية السهم	1.793	.429	.301	4.183	.000
رأي مراقب الحسابات	-2.131-	1.650	-.083-	-1.292-	.200
معدل السيولة	-.173-	.082	-.132-	-2.105-	.038
التأخير	-.023-	.029	-.057-	-.812-	.419

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 درجة الإفصاح	.645	1.551
حجم مكتب المراجعة	.609	1.641
حجم البنك	.733	1.365
عدد الفروع	.639	1.564
ربحية السهم	.644	1.553
راي مراقب الحسابات	.814	1.228
معدل السيولة	.846	1.182
التأخير	.674	1.484

a. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
			(Constant)	درجة الإفصاح	حجم مكتب المراجعة
1	6.787	1.000	.00	.00	.00
2	.954	2.668	.00	.00	.00
3	.600	3.363	.00	.00	.01
4	.336	4.496	.00	.00	.03
5	.142	6.909	.00	.02	.04
6	.109	7.873	.00	.00	.12
7	.058	10.787	.00	.02	.77
8	.012	24.051	.05	.95	.03
9	.001	68.472	.94	.02	.00

## Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model Dimension	Variance Proportions					
	حجم البنك	عدد الفروع	ربحية السهم	راي مراقب الحسابات	معدل السيولة	التأخير
1	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2	.00	.00	.00	.00	.83	.00
3	.00	.08	.25	.01	.00	.05
4	.00	.38	.27	.00	.01	.04
5	.00	.31	.03	.04	.01	.46
6	.00	.01	.04	.73	.01	.26
7	.00	.17	.40	.20	.00	.08
8	.03	.04	.00	.01	.02	.10
9	.96	.01	.02	.00	.12	.00

a. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة

## ملحق رقم (٤)

نتيجة اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن ادارة المخاطر والتغير في سعر السهم

## Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.451 <sup>a</sup>	.204	.124	.340585512151965	2.342

a. Predictors: (Constant), رأى مراقب, حجم مكتب المراجعة, حجم البنك, رأى مراقب, التأخير, معدل السيولة, حجم مكتب المراجعة, عدد الفروع, درجة الإفصاح, ربحية السهم

b. Dependent Variable: فرق السعر

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.375	8	.297	2.559	.015 <sup>b</sup>
Residual	9.280	80	.116		
Total	11.655	88			

a. Dependent Variable: فرق السعر

b. Predictors: (Constant), رأي مراقب, حجم البنك, حجم مكتب المراجعة, معدل السيولة, التأخير, الحسابات, عدد الفروع, درجة الإفصاح, ربحية السهم

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.667	.665		-1.003	.319
درجة الإفصاح	-.658	.472	-.173	-1.393	.168
حجم مكتب المراجعة	.116	.131	.113	.886	.378
حجم البنك	.083	.069	.140	1.202	.233
1 عدد الفروع	.001	.001	.165	1.322	.190
ربحية السهم	.050	.020	.307	2.470	.016
رأي مراقب الحسابات	.101	.078	.144	1.300	.197
معدل السيولة	.002	.004	.060	.551	.583
التأخير	-.002	.001	-.195	-1.608	.112

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 درجة الإفصاح	.645	1.551
حجم مكتب المراجعة	.609	1.641
حجم البنك	.733	1.365
عدد الفروع	.639	1.564
ربحية السهم	.644	1.553
رأى مراقب الحسابات	.814	1.228
معدل السيولة	.846	1.182
التأخير	.674	1.484

a. Dependent Variable: فرق السعر

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
			(Constant)	درجة الإفصاح	حجم مكتب المراجعة
1	6.787	1.000	.00	.00	.00
2	.954	2.668	.00	.00	.00
3	.600	3.363	.00	.00	.01
4	.336	4.496	.00	.00	.03
5	.142	6.909	.00	.02	.04
6	.109	7.873	.00	.00	.12
7	.058	10.787	.00	.02	.77
8	.012	24.051	.05	.95	.03
9	.001	68.472	.94	.02	.00

### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model Dimension	Variance Proportions					
	حجم البنك	عدد الفروع	ربحية السهم	راي مراقب الحسابات	معدل السيولة	التأخير
1	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2	.00	.00	.00	.00	.83	.00
3	.00	.08	.25	.01	.00	.05
4	.00	.38	.27	.00	.01	.04
5	.00	.31	.03	.04	.01	.46
6	.00	.01	.04	.73	.01	.26
7	.00	.17	.40	.20	.00	.08
8	.03	.04	.00	.01	.02	.10
9	.96	.01	.02	.00	.12	.00

a. Dependent Variable: فرق السعر

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.310183018446069-	.549741029739480	.092072623936646	.164272021490677	89
Residual	-.603688538074593-	.848491013050179	.000000000000100	.324735544275953	89
Std. Predicted Value	-2.449-	2.786	.000	1.000	89
Std. Residual	-1.773-	2.491	.000	.953	89

a. Dependent Variable: فرق السعر

a. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة

b. All requested variables entered.



## ملحق رقم (٥)

نتيجة التحليل الإضافي لاختبار تأثير ثورة يناير ٢٠١١ علي العلاقة محل الدراسة

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.860 <sup>a</sup>	.739	.702	7.36715	1.705

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11988.753	11	1089.887	20.081	.000 <sup>b</sup>
Residual	4233.441	78	54.275		
Total	16222.194	89			

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1411.970-	941.465		-1.500-	.138
1 درجة الإفصاح	-26.669-	11.618	-.188-	-2.295-	.024
السنة	.755	.468	.119	1.614	.111
@2011	2.987	11.496	.094	.260	.796
المتغير المعدل ٢	-8.597-	19.448	-.161-	-.442-	.660
حجم مكتب المراجعة	8.416	2.946	.220	2.857	.005
التأخير	-.016-	.030	-.040-	-.554-	.581
معدل السيولة	-.193-	.084	-.145-	-2.284-	.025
حجم البنك	-9.557-	1.489	-.436-	-6.418-	.000
عدد البنوك التابعة	.190	.020	.701	9.677	.000
ربحية السهم	1.590	.458	.263	3.472	.001
راي مراقب الحسابات	-1.524-	1.748	-.058-	-.871-	.386

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
درجة الإفصاح	.498	2.006
السنة	.620	1.613
@2011	.026	39.206
المتغير المعدل ٢	.025	39.489
حجم مكتب المراجعة	.562	1.779
التأخير	.656	1.523
معدل السيولة	.835	1.198
حجم البنك	.726	1.377
عدد البنوك التابعة	.638	1.567
ربحية السهم	.584	1.711
راي مراقب الحسابات	.754	1.327

a. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة:

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	درجة الإفصاح	السنة	@2011
1	1	8.321	1.000	.00	.00	.00	.00
	2	1.460	2.387	.00	.00	.00	.01
	3	.949	2.961	.00	.00	.00	.00
	4	.585	3.771	.00	.00	.00	.00
	5	.334	4.993	.00	.00	.00	.00
	6	.152	7.403	.00	.01	.00	.00
	7	.109	8.733	.00	.00	.00	.00
	8	.062	11.595	.00	.00	.00	.00
	9	.019	20.807	.00	.27	.00	.25
	10	.007	35.085	.00	.67	.00	.74
	11	.002	66.962	.00	.03	.00	.00
	12	3.403E-007	4945.044	1.00	.02	1.00	.00

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model Dimension	Variance Proportions					
	المتغير المعدل ٢	حجم مكتب المراجعة	التأخير	معدل السيولة	حجم البنك	عدد البنوك التابعة
1	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2	.01	.00	.00	.01	.00	.00
3	.00	.00	.00	.81	.00	.00
4	.00	.01	.06	.00	.00	.08
5	.00	.03	.03	.01	.00	.39
6	.00	.02	.45	.01	.00	.24
7	.00	.12	.25	.01	.00	.01
8	.00	.70	.10	.00	.00	.23
9	.24	.04	.04	.00	.00	.03
10	.75	.01	.06	.01	.01	.01
11	.00	.00	.00	.13	.98	.00
12	.00	.08	.01	.01	.00	.00

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Variance Proportions	
		ربحية السهم	راي مراقب الحسابات
1	1	.00	.00
	2	.01	.00
	3	.00	.00
	4	.22	.01
	5	.24	.00
	6	.04	.05
	7	.03	.67
	8	.34	.18
	9	.01	.00
	10	.00	.01
	11	.02	.00
	12	.08	.07

a. Dependent Variable: السعر التالي لتقرير المراجعة: