

أثر جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وانعكاسه على سمعة الشركات "دراسة تطبيقية"

إعداد

د. إيمان محمد السعيد سلامة عبده

مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس (*)

١ - الإطار العام للدراسة

١/١ مقدمة :

ظهر في السنوات الأخيرة اهتمام كبير بجودة الإفصاح عن المخاطر Risk Disclosure Quality بصفة عامة والمخاطر المالية Financial Risks بصفة خاصة في التقارير المالية السنوية للشركات ، ولعل السبب في ذلك يرجع إلى العديد من الأسباب أهمها زيادة الاعتماد على الأدوات المالية ، وزيادة المعاملات الدولية ، والتغيرات التي حدثت في البيئة الاقتصادية ، كل ذلك أدى إلى زيادة طلب المستثمر على المعلومات المتعلقة بالمخاطر (Dicuonzo ,Grazia et al., 2017; Serafimoska et al., 2015; Dobler, 2008) ، حيث يحتاج المستثمر بصفة مستمرة للإفصاح عن معلومات كمية و وصفية عن المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة في الوقت الحالي أو المستقبلي بما يساعده في تحديد قيمة الشركة و تقييم الوضع الحالي والمستقبلي للمخاطر المحيطة باستثماراته وبالتالي تحديد قدرة الشركة على البقاء والاستمرار في دنيا الأعمال ، مما ينعكس بدوره على الحد من احتمالية الفشل المالي للشركات (Ellili & Nobanee , 2017 ; Saggarr & Singh , 2017 ; Bravo, Francisco, 2017; Al-Maghzom, Abdullah et al. , 2016a; Hassan , Nermine , 2014; Tong, 2013; Horing & Grundl , 2011) . وقد دفعت العوامل السابقة إلى صدور معيار التقارير المالية الدولية IFRS 7 في أغسطس ٢٠٠٥ وبداية تطبيقه في سنة ٢٠٠٧ (International Financial Reporting Standard 2005) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم

*) (E-mail: eman_salama@commerce.asu.edu.eg)

(٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان "الأدوات المالية - الإفصاحات" بهدف مطالبة الشركات بتوفير الإفصاح في قوائمها المالية الذي يساعد مستخدمي التقارير المالية على تقييم طبيعة ومدى المخاطر الناجمة عن الأدوات المالية التي تتعرض لها الشركات ، وكيفية إدارة الشركة لها (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥).

كما دفعت العوامل السابقة إلى إصدار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية الإصدار الثاني سنة ٢٠١١ ، والذي أشار إلى إمكانية تشكيل لجنة منبثة عن مجلس الإدارة تختص بإدارة المخاطر (مركز المديرين المصري ، ٢٠١١) ، وتم تطوير هذه القواعد من خلال إصدار الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ والذي أوضح تفصيلاً اختصاصات لجنة إدارة المخاطر (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) ، ويعد الإصدار الثالث لحوكمة الشركات في مصر بداية الاهتمام بلجنة إدارة المخاطر على نطاق واسع باعتبارها إحدى المحاور التي تركز عليها الحوكمة الجيدة، فالتطبيق الجيد للحوكمة يمكن الشركات من تخفيض العديد من المخاطر التي تواجهها ويمكنها كذلك من الاستمرارية والمنافسة (السرطاوي ، عبد المطلب ، ٢٠١٥).

كما ترتب على ما سبق اهتمام عدد من الدراسات والبحوث (Kurniawanto, Hudi et al. , 2017; Viljoen ,C. et al. , 2016; Nahar, Shamsun et al. , 2016; Al-Hadi et al. 2016; Lawlor, B. , 2012; Hassan, Mohamat S. et al. 2012; Ismail & Rahman 2011; Subramaniam et al. 2009; Atkinson, W., 2008; Abraham & Cox, 2007) بأثر بعض عناصر جودة لجنة إدارة المخاطر (مثل وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، أو استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، أو المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، أو حجم لجنة إدارة المخاطر) على مستوى و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، كما اهتمت بعض الدراسات (Al-Hadi et al. 2016; Auzair & Langfield-Smith, 2005) بأثر دورة حياة الشركة Firm Life Cycle على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، وذلك على اعتبار أن دورة حياة الشركة من المتغيرات الحديثة في مجال الدراسات المحاسبية، حيث يختلف مستوى المخاطر الذي تتعرض لها الشركة باختلاف المرحلة التي تمر بها من مراحل دورة حياتها مما ينعكس على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر في كل مرحلة (مرحلة الولادة - مرحلة النمو - مرحلة النضوج - مرحلة الانحدار أو الهبوط) ، كما تناولت دراسات قليلة (Louhichi &

Zreik, 2015 أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر على سمعة الشركات ، على اعتبار أن سمعة الشركة عامل مهم في تحديد قيمتها (Bravo, Francisco, 2017) . وبالرغم من أن مجال دراسة جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة له أهميته في التعرف على أهم العوامل المؤثرة في جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بما يساعد على تحسين هذه الجودة ، إلا أن معظم الدراسات والبحوث السابقة في هذا المجال ركزت على عوامل أخرى قد تكون مؤثرة على الإفصاح عن المخاطر مثل خصائص الشركات ، كما إن معظم الدراسات والبحوث السابقة استخدمت مؤشر غير مرجح لبند الإفصاح عن المخاطر المالية ، أيضاً بالرغم من أن مجال دراسة أثر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر على سمعة الشركات له دور بارز في بيان أهمية جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر إلا أن الدراسات والبحوث في هذا المجال قليلة ، لذلك أوصت بعض الدراسات السابقة (Achmad , Tarmizi et al., 2017; Al-Hadi et al. 2016) بضرورة استكمال الجهود البحثية المستقبلية في هذا المجال بالتطبيق على دول أخرى بخلاف الدول التي تم التطبيق فيها ، لذلك جاءت الدراسة الحالية ، حيث لم تلقى البحوث في هذا المجال بالاهتمام الكافي في مصر .

٢/١ مشكلة وتساؤلات الدراسة:

بالرغم من أهمية الإفصاح عن المخاطر إلا أن المطلع على التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يلاحظ قصور في جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، حيث يلاحظ قلة عدد الشركات التي تفصح عن المخاطر في صورة وصفية و كمية معاً مع وجود جداول وأشكال إيضاحية.

وحتى يمكن للشركات تحسين جودة هذا الإفصاح يجب تحديد أهم العوامل المؤثرة فيه ، ومن المتوقع أن تتمثل هذه العوامل في كل من جودة لجنة إدارة المخاطر (متمثلة في وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، حجم لجنة إدارة المخاطر) ودورة حياة الشركة ، ومن خلال تحسين جودة الإفصاح عن المخاطر المالية من المتوقع تحسين سمعة الشركات.

واستناداً على ما تقدم، يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

هل هناك أثر لجودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية؟ وهل يؤثر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية على سمعة الشركة؟

ويتفرع عن التساؤل الرئيسي للبحث الأسئلة الفرعية التالية:

١. كيف يمكن قياس جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية؟
٢. ما هو أثر جودة لجنة إدارة المخاطر (وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، حجم لجنة إدارة المخاطر) على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ؟
٣. ما هو أثر دورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية؟
٤. ما هو أثر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية على سمعة الشركة ؟

يحاول البحث الإجابة على التساؤلات السابقة حتى يمكن في النهاية التعرف على أهم العوامل المؤثرة في جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، وأثر جودة هذا الإفصاح على سمعة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٣/١ أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في اختبار وتحليل العلاقة بين أثر كل من جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وانعكاسه على سمعة الشركات.

ويشتق من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي :

١. قياس جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية للشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 بالبورصة المصرية.
٢. اختبار العلاقة بين جودة لجنة إدارة المخاطر (وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، حجم لجنة إدارة المخاطر) ودورة حياة الشركة و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية.

٣. اختبار العلاقة بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وسمعة الشركات (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي ، و مقاسة كذلك في صورة نسبة) بالبورصة المصرية .

٤/١ أهمية الدراسة:

١/٤/١ الأهمية العلمية للدراسة:

تعتبر هذه الدراسة بحثاً إضافياً في مجال قياس جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وأهم العوامل المؤثرة في تلك الجودة (المتمثلة في كل من خصائص جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة) ، كما تعتبر هذه الدراسة بحثاً إضافياً في مجال اختبار العلاقة بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية و سمعة الشركة بالتطبيق على الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 بالبورصة المصرية ، نظراً لأن الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع كانت بالتطبيق على دول أخرى مختلفة.

٢/٤/١ الأهمية العملية للدراسة:

إن نتائج هذه الدراسة سوف تفيد الفئات التالية:

١/٢/٤/١ المساهمون الحاليون والمرقبون بالشركة وذلك بتوفير معلومات ذات جودة مرتفعة تتعلق بالإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، مما يساعدهم في تقييم الوضع الحالي والمستقبلي للمخاطر المحيطة باستثماراتهم ومن ثم اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

٢/٢/٤/١ إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، من خلال تنظيم نوعية وجودة الإفصاح عن المخاطر المالية لديها ، مما ينعكس أثره في تحسين وتعزيز سمعة هذه الشركات.

٣/٢/٤/١ الجهات الرقابية لحماية المستثمر ممثلة في الهيئة العامة للرقابة المالية ، والبورصة عند وضع قواعد أو معايير تساعد على تحسين جودة الإفصاح عن المخاطر المالية بالتقارير المالية للشركات ، وكذلك عند وضع قواعد الحوكمة المتعلقة بلجنة إدارة المخاطر المنبثقة عن مجالس إدارات الشركات .

٥/١ فروض الدراسة:

في ضوء مشكلة وتساؤلات الدراسة وأهدافها، تحاول هذه الدراسة اختبار الفروض التالية:

الفرض الأول: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين جودة لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية.

ويعتبر الفرض الأول السابق فرض رئيسي لأغراض اختياره يجب تقسيمه إلى الفروض الفرعية التالية:

الفرض الفرعي الأول: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

الفرض الفرعي الثاني: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

الفرض الفرعي الثالث: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

الفرض الفرعي الرابع: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين حجم لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

الفرض الثاني: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين تقدم الشركة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

الفرض الثالث : توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية و سمعة الشركة (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي).

الفرض الرابع: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية و سمعة الشركة (مقاسة في صورة نسبة).

٦/١ حدود الدراسة:

يقصر البحث في الدراسة التطبيقية على :

١/٦/١ تقتصر فترة الدراسة على الفترة من سنة ٢٠١١ إلى سنة ٢٠١٦ ، وقد تم اختيار هذه الفترة لأنه بداية من فبراير ٢٠١١ تم تعديل قواعد حوكمة الشركات في مصر والتي صدرت في أكتوبر سنة ٢٠٠٥ ، وبدأ الاهتمام بلجنة إدارة المخاطر كأحد اللجان المنبثقة عن مجالس إدارات الشركات المقيدة في البورصة المصرية ، كما أنه في سنة ٢٠١٦ تم صدور الإصدار الثالث لحوكمة الشركات ، والذي من خلاله زاد الاهتمام بلجنة إدارة المخاطر واختصاصاتها.

١/٦/١ تقتصر الخصائص التي تتناولها الدراسة الحالية و المتعلقة بجودة لجنة إدارة المخاطر على وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، و استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، و المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، حجم لجنة إدارة المخاطر دون غيرها من الخصائص نظرا لإمكانية الحصول على بيانات هذه الخصائص عند إجراء الدراسة التطبيقية.

٧/١ - خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها و أهميتها ، تم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني: عرضاً لأدبيات الدراسة من خلال تناول أهم الدراسات السابقة في مجال جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، ثم يتم التعرض للجزء النظري للدراسة من خلال تناول مفهوم جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وأثر جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة هذا الإفصاح ، كما يتناول أثر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية على سمعة الشركة ، بينما يتناول القسم الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية ، ويتناول القسم الرابع: النتائج و التوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية.

٢ - أدبيات الدراسة

١/٢ الدراسات السابقة:

يمكن تناول أهم الدراسات السابقة في مجال جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية كما يلي:

- دراسة (Achmad , Tarmizi et al., 2017) والتي هدفت إلى دراسة بعض العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن المخاطر ، حيث تناولت هذه الدراسة العلاقة بين بعض خصائص الشركات (ممثلة في حجم الشركة ، وربحية الشركة) و حوكمة الشركات (ممثلة في حجم لجنة المراجعة ، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ، الملكية المؤسسية ، الملكية الإدارية) وبين مستوى الإفصاح عن المخاطر حيث تم التطبيق على الشركات الاندونيسية العامة المدرجة في البورصة خلال سنة ٢٠١٣ حيث وصل عدد المشاهدات في عينة هذه الدراسة إلى ١١٨ مشاهدة وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين حجم لجنة المراجعة وحجم الشركة والأداء المالي (ربحية الشركة) و بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر، كما توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ، الملكية المؤسسية ، الملكية الإدارية من ناحية و بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر من ناحية أخرى ، ولقد استخدمت هذه الدراسة أسلوب تحليل المحتوى لأغراض قياس مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر ، حيث تم بناء مؤشر غير مرجح للإفصاح **Un Weighting Disclosure Index** باستخدام عدد (٣٨) بنداً للمعلومات الخاصة بالمخاطرة ، وقد أوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية حول دور استقلالية لجنة إدارة المخاطر على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر وهذا جزء مما تقدمه الدراسة الحالية.

- دراسة (Madrigal et al. , 2015) والتي هدفت إلى دراسة بعض العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن المخاطر ، حيث تناولت هذه الدراسة العلاقة بين بعض خصائص الشركات و حوكمة الشركات (تم دراسة أثر حجم الشركة ، وربحية الشركة ، وطبيعة الصناعة التي تنتمي إليها الشركة ، وهيكل الملكية ، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ، و درجة المخاطر التي تتعرض لها الشركة ، والتسجيل بأسواق الأوراق المالية الأجنبية) وبين جودة الإفصاح عن المخاطر حيث تم التطبيق على الشركات الأسبانية المدرجة في البورصة خلال سنة ٢٠٠٩ حيث وصل عينة هذه الدراسة إلى عدد ٣٥ شركة ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهرية بين حجم الشركة و طبيعة الصناعة التي تنتمي إليها الشركة و درجة المخاطر التي تتعرض لها و بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر، كما توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين ربحية الشركة ، وهيكل الملكية ، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة ، والتسجيل بأسواق الأوراق المالية الأجنبية من ناحية و بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر من ناحية أخرى ، ولقد استخدمت هذه الدراسة أسلوب تحليل المحتوى لأغراض قياس مستوى الإفصاح المحاسبي

عن المخاطر ، حيث تم بناء مؤشر مرجح خماسي للإفصاح **Weighting Disclosure Index** باستخدام عدد (٢٣) بنداً للمعلومات الخاصة بالمخاطرة.

- دراسة (Buckby, Sherrena et al., 2015) والتي هدفت إلى دراسة بعض العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن المخاطر ، حيث تناولت هذه الدراسة عوامل مثل استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وخبرتهم ، واستقلالية أعضاء لجنة المراجعة وخبرتهم ، واستقلالية لجنة إدارة المخاطر ، الارتباط بمكاتب المراجعة الكبيرة Big-4 ، عوامل الخطر الخاصة بالشركة ، ولقد تم التطبيق على الشركات المدرجة في البورصة الأسترالية خلال سنة ٢٠١٠ ، ولقد بلغ حجم عينة هذه الدراسة عدد ٣٠٠ شركة تنتمي لقطاعات متعددة ، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن خبرة أعضاء لجنة المراجعة لها أثر إيجابي على مستوى الإفصاح عن المخاطر ، كما أن وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر تابعة لمجلس الإدارة مباشرة يؤثر بصورة إيجابية جوهريّة في جودة الإفصاح عن المخاطر أكبر من التأثير على جودة الإفصاح في حالة وجود اندماج بين لجنة المراجعة ولجنة إدارة المخاطر ، وأوصت هذه الدراسة بضرورة استمرار البحوث المستقبلية في مجال الإفصاح عن المخاطر حتى يمكن الحصول على إفصاح أكثر فاعلية وجودة.

-دراسة (Viljoen ,C. et al. , 2016) والتي هدفت إلى دراسة أثر بعض عناصر جودة لجنة إدارة المخاطر (متمثلة في وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، و استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر، و المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، وعدد السنوات التي قضاها أعضاء اللجنة بها، وعدد اجتماعات لجنة إدارة المخاطر ووجود مدير إدارة المخاطر كعضو ضمن لجنة إدارة المخاطر) على مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر، كما تناولت الدراسة بعض خصائص الشركات ممثلة في حجم الشركة وربحيتها ونوع الصناعة وأثرها على مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر، ولقد تم التطبيق على الشركات غير المالية المدرجة في مؤشر **Top 40 index** ببورصة جوهانسبرج للأوراق المالية بجنوب أفريقيا سنة ٢٠١١ ، ولقد بلغ حجم عينة هذه الدراسة عدد ٢٩ شركة غير مالية ، وتوصلت الدراسة إلى أن عدد اجتماعات لجنة إدارة المخاطر ووجود مدير إدارة المخاطر كعضو ضمن لجنة إدارة المخاطر هي العوامل الوحيدة المؤثرة على مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر في النموذج الذي قدمته هذه الدراسة.

- دراسة (Tao, N. B. & Hutchinson, M., 2013) والتي هدفت إلى دراسة أثر بعض خصائص لجنة إدارة المخاطر ولجنة المكافآت (متمثلة في استقلالية أعضاء

اللجنتين ، والمؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء اللجنتين ، وحجم اللجنتين ، وعدد مرات اجتماعات اللجنتين ، وازدواجية وجود نفس العضو في اللجنتين) على إدارة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات الاسترالية بالقطاع المالي (شركات تأمين وبنوك واستثمار عقاري) خلال الفترة التي سبقت الأزمة المالية العالمية (٢٠٠٦-٢٠٠٨) ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين خصائص لجنة المكافآت ومستوى المخاطر ، بالإضافة إلى علاقة جوهرية بين حجم لجنة إدارة المخاطر ومستوى المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المالية.

- دراسة (Al-Hadi et al. 2016) والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين بعض خصائص لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على مستوى الإفصاح عن مخاطر السوق حيث تم التطبيق على المؤسسات المالية بدول مجلس التعاون الخليجي Gulf Cooperation Council (GCC) خلال الفترة من سنة ٢٠٠٧ إلى سنة ٢٠١١ ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر و بعض خصائص لجنة إدارة المخاطر (متمثلة في المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر و حجم لجنة إدارة المخاطر) ومستوى الإفصاح عن مخاطر السوق ، كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر (أحد خصائص لجنة إدارة المخاطر) ومستوى الإفصاح عن مخاطر السوق ، كذلك توصلت الدراسة إلى أنه كلما كانت الشركة في مرحلة النضج من مراحل حياتها كلما زاد مستوى الإفصاح عن مخاطر السوق ، وأوصت الدراسة ببحوث مستقبلية في الأسواق المالية الناشئة الأخرى في مجال دراسة أثر وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر للتحقق من صحة نتائج هذه الدراسة ، وهو أحد الأهداف التي قامت بها الدراسة الحالية من دراسة أثر وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بالتطبيق على الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 بالبورصة المصرية.

- (Bravo, Francisco, 2017) والتي هدفت إلى دراسة أثر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر على قيمة الشركة حيث تم التطبيق على الشركات الصناعية المدرجة في مؤشر Standard and Poor's (S&P) 500 خلال سنة ٢٠٠٩ ، وقد تم اختيار عام ٢٠٠٩ لأن به الأزمة المالية العالمية ، وتوصلت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر تؤثر بصورة إيجابية على سمعة الشركة والتي تنعكس بدورها على زيادة قيمة الشركة ، ومن ثم فإن سمعة الشركة يعتبر متغير وسيط في العلاقة بين

مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر وقيمة الشركة ، وقد استخدمت الدراسة أسلوب تحليل النصوص **Textual Analysis** ، من خلال تحليل كلمات أو عبارات المخاطرة التي وردت في التقارير المالية للشركات لقياس مستوى الإفصاح المحاسبي عن المخاطر. - دراسة (Louhichi & Zreik , 2015) والتي هدفت إلى دراسة أثر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر على سمعة الشركات حيث تم التطبيق على الشركات الفرنسية المدرجة في مؤشر **SBF120 Index** ، خلال الفترة من سنة ٢٠٠٦ إلى سنة ٢٠١١ ، وقد تم استخدام مقياسين لسمعة الشركات ، المقياس الأول متغير ثنائي يعطى القيمة (١) إذا كانت الشركة مدرجة في مؤشر السمعة الوارد بمجلة **Fortune Magazine's** ، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك ، و لتأكيد النتائج فقد تم استخدام المقياس الثاني المتمثل في : قيمة مؤشر السمعة الوارد في قائمة مجلة **Fortune Magazine's** تحت مسمى الشركات الفرنسية الأكثر إعجاباً (ذات سمعة أفضل) **France's Most Admired Companies** ، وتوصلت الدراسة إلى أن جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر تؤثر بصورة إيجابية على سمعة الشركات باستخدام كلا من المقياسين.

مما سبق يتضح أن الدراسات والبحوث السابقة في مجال جودة لجنة إدارة المخاطر و دورة حياة الشركة وأثرهما على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية، وكذلك في مجال دراسة أثر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر على سمعة الشركات قليلة ، كما أنها تمت في دول عديدة بخلاف مصر ، حيث لم تلقى البحوث في هذا المجال بالاهتمام الكافي في مصر ، وتعد الدراسة الحالية استكمالاً لجهود الدراسات السابقة لأنها تعتمد في جزء كبير منها على توصيات الدراسات السابقة باستمرار البحوث المستقبلية في مجال يحتاج إلى مزيد من الدراسات والأدلة حول علاقة آليات الحوكمة (ممثلة في جودة لجنة إدارة المخاطر باعتبارها أحد اللجان المنبثقة عن مجلس إدارة الشركات) بجودة الإفصاح عن المخاطر المالية ، وأثر هذا الإفصاح على سمعة الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

٢/٢ جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية

١/٢/٢ مفهوم جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

تواجه الشركات في العصر الحديث العديد من المخاطر ، حيث تشير المخاطر إلى "الاختلاف بين الخطط والنتائج التي تحتوي على عناصر من عدم اليقين، لذلك يمكن

أن تكون النتائج ربح أو خسارة" (Kurniawanto, Hudi et al. , 2017)، ولقد تناول معيار التقارير المالية الدولية 7 (International Financial Reporting Standard 2005) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان " الأدوات المالية - الإفصاحات" أنواع المخاطر المالية التي تواجه الشركات والمتمثلة فيما يلي: (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥)

- مخاطر الائتمان **Credit risk**: هي مخاطر تسبب أحد أطراف أداة مالية في خسارة مالية لطرف آخر نتيجة فشله في تنفيذ تعهداته.
- مخاطر السيولة **Liquidity risk**: هي مخاطر تعرض المنشأة لصعوبة في مواجهة تعهداتها المرتبطة بالتزاماتها المالية.
- مخاطر السوق **Market risk**: هي خطر تذبذب القيمة العادلة للأداة المالية أو تذبذب التدفقات النقدية المستقبلية منها بسبب تغيرات سعر السوق ، وتتكون مخاطر السوق من ثلاثة مخاطر هي:
 - مخاطر العملة **Currency risk**: هي خطر تذبذب القيمة العادلة للأداة المالية أو تذبذب التدفقات النقدية المستقبلية منها بسبب التغيرات في أسعار العملات الأجنبية المستقبلية.
 - مخاطر سعر الفائدة **Interest rate risk**: هي خطر تذبذب القيمة العادلة للأداة المالية أو تذبذب التدفقات النقدية المستقبلية منها بسبب التغيرات في أسعار الفائدة بالسوق.
 - مخاطر الأسعار الأخرى **Other price risk**: هي خطر تذبذب القيمة العادلة للأداة المالية أو تذبذب التدفقات النقدية المستقبلية منها بسبب تغيرات سعر السوق (بخلاف تلك الناتجة عن مخاطر سعر الفائدة أو مخاطر العملة، مثل تغير سعر السلعة).

ومن الجدير بالذكر أن كل المخاطر المالية السابقة التي تواجه الشركات يمكن تخفيضها من خلال إدارة المخاطر **Risk Management** ، حيث أن 'مفهوم إدارة مخاطر المنشأة ، ينطوي على مساعدة إدارة المنشأة في تحقيق أهداف الأداء والربحية ويمنع تحقق الخسائر في الموارد المتاحة ، كما يساعد على تأكيد فعالية التقارير والالتزام بالقوانين واللوائح ، كما يساعد على تجنب تحقق الضرر لسمعة المنشأة وما يترتب على ذلك من تداعيات ، وباختصار فإن إدارة مخاطر المنشأة تساعد المنشأة في الوصول إلى

المكانة التي ترغبها وتجنبها الإخفاقات والأزمات على مدار حياتها " (عبد الفتاح، محمد ، ٢٠٠٨) .

ووفقاً للدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ ، فإن مجلس إدارة الشركة مسئول بشكل عام عن إدارة المخاطر على النحو الذي يتفق مع طبيعة نشاط الشركة وحجمها والسوق التي تعمل به ، وللشركة تأسيس إدارة مستقلة للمخاطر طبقاً لاحتياجاتها ، ومن مسئوليات إدارة المخاطر على سبيل المثال ما يلي: (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦)

- تحليل المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة وإجراء هذا التحليل بدقة وفي وقت مناسب ومبكر.
- تحديد مستوى المخاطر الذي يمكن للشركة قبوله من حجم المخاطر المختلفة التي قد تواجه الشركة.
- وضع سياسة للمخاطر ومؤشرات محددة لقياس ومتابعة ومراقبة الخطر المحيط بالشركة.
- قياس مدى استمرار ملائمة وفاعلية السياسات فيما يختص بقياس ومتابعة ومراقبة المخاطر ، وإجراء أي تعديلات مطلوبة بشأنها طبقاً لتطورات السوق والبيئة المحيطة بالشركة داخلياً وخارجياً.
- التأكد من توافر نظم معلومات واتصال مناسبة وفعالة فيما يتعلق بعملية متابعة ومراقبة المخاطر بحيث تتيح للإدارة العليا ولجنة المخاطر تلقي تقارير دورية من إدارة المخاطر تعكس مدى التزام الشركة بحدود المخاطر الموضوعة، وتوضح التجاوزات عن هذه الحدود وأسبابها والخطة المقترحة لمعالجتها.
- تقديم تقارير دقيقة ومعبرة، بحيث تمكن المعنيين من اتخاذ القرارات المناسبة بشأنها.

ومن الجدير بالإشارة إن وجود إدارة للمخاطر بدون وجود إفصاح سوف يؤدي إلى خلق العديد من المشكلات أهمها عدم وجود تماثل في المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين من خارج الشركة (Kurniawanto, Hudi et al. , 2017) ، حيث يقصد بالإفصاح عن المخاطر إبلاغ القارئ عن "أي فرصة أو احتمال أو وجود خطر أو ضرر أو تهديد يؤثر بالفعل على الشركة أو قد يؤثر على الشركة في المستقبل و كيفية إدارة أي من هذه الفرص أو الاحتمالات أو المخاطر أو الأذى أو التهديد (Anthony & Godwin,2015) ، وبالتالي فإن الإفصاح عن المخاطر يحقق العديد من المزايا متمثلة

في مساعدة أصحاب المصلحة في الحصول على المعلومات اللازمة لفهم المخاطر التي تتعرض لها الشركة أو قد تتعرض لها وكيفية إدارة هذه المخاطر، كما إن الإفصاح عن المخاطر مفيد أيضاً لمراقبة المخاطر وكشف المشاكل المحتملة و اتخاذ إجراءات وقائية لمنع حدوث المشكلة (Lindsley & Shrivies, 2005) ، و تعتبر معلومات المخاطر مفيدة أيضاً للمستثمرين لأنها تساعد في تحديد ملف المخاطر الخاص بالشركة ، مما يقلل من عدم التماثل في المعلومات ، ومن ثم التقدير السليم للقيمة السوقية لأسهم الشركة، مما ينعكس إيجابياً على تحسين سمعة الشركة (Jizi, & Dixon, 2017; Ashfaq, Khurram et al., 2016; Abraham & Cox, 2007; Hassan, 2009) .

ويجب أن يتسم الإفصاح عن المخاطر بالجودة ، و يقصد بجودة الإفصاح بصفة عامة الإفصاح عن جميع المعلومات المحاسبية الضرورية بالتفصيل المناسب وبالشكل المناسب لتحقيق الفائدة لمستخدمي المعلومات المحاسبية (محمد، عبد الله محمد ناجى ، ٢٠١٣) ، وبتطبيق هذا المفهوم على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر نجد أن توفير المعلومات التفصيلية الكمية والوصفية معاً مع وجود جداول وأشكال إيضاحية تعبر عن مستوى إفصاح عن المخاطر ذو جودة مرتفع ، وهذا ما أكدته إحدى الدراسات التي تناولت جودة الإفصاح المحاسبي (Toms,2002) ، كما أكد عليه معيار التقارير المالية الدولية IFRS 7 (International Financial Reporting Standard , 2005) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان " الأدوات المالية - الإفصاحات" ، على ضرورة قيام الشركات بالإفصاح عن معلومات المخاطر الكمية والوصفية معاً ، حيث أن التفاعل بين الإفصاح الوصفي والكمي من شأنه أن يساهم في توفير معلومات تساعد مستخدمي المعلومات على تقييم تعرض الشركة للمخاطر بشكل أفضل ، وبالتالي تشكيل صورة كلية لطبيعة ونطاق المخاطر التي تتعرض لها الشركة.

فبالنسبة للإفصاح الوصفي Qualitative disclosures أكد المعيار على ضرورة قيام الشركة بتوفير الإفصاح الوصفي لكل نوع من أنواع المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركة (مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة ومخاطر السوق) فيما يتعلق بما يلي:

- التعرض للمخاطر وكيف تنشأ والتغير فيها عن الفترة السابقة.
- أهداف وسياسات وأساليب إدارة المخاطر والطرق المستخدمة لقياس المخاطر والتغير فيها عن الفترة السابقة.

أما بالنسبة للإفصاح الكمي **Quantitative disclosures** أكد المعيار على ضرورة قيام الشركة بتوفير الإفصاح الكمي لكل نوع من أنواع المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركة (مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة ومخاطر السوق) فيما يتعلق بما يلي:

- ملخص للبيانات الكمية حول تعرضها لتلك المخاطر في تاريخ نهاية الفترة المالية ويجب أن يكون هذا الإفصاح بناء على المعلومات المتوفرة داخليا لموظفي الإدارة الرئيسيين للشركة (على سبيل المثال مجلس الإدارة أو المسئول التنفيذي الرئيسي للشركة).

- تركيزات المخاطر إذا لم تكن واضحة من الإفصاحات التي تم القيام بها.

مما سبق يمكن استنتاج أن معيار التقارير المالية الدولية (International IFRS 7 (Financial Reporting Standard , 2005) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان "الأدوات المالية - الإفصاحات" ، تناول جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية من خلال ضرورة توفير المعلومات الوصفية والكمية معاً ، إلا أنه يؤخذ عليه أنه أشار إلى أن المعلومات الكمية عن المخاطر يجب توفيرها بصورة ملخصة وليست بصورة معقولة من التفصيل ، والمطلع على ممارسات الشركات الفعلية في الإفصاح عن المخاطر يلاحظ وجود عدد قليل من الشركات التي تستخدم الإفصاح الكمي بتفصيل مناسب .

٢/٢/٢ قياس جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

يمكن قياس جودة الإفصاح عن المخاطر المالية باستخدام أسلوب تحليل المحتوى **Content Analysis** لتحديد بنود المخاطر المالية التي قامت كل شركة بالإفصاح عنها فعلاً في التقارير المالية السنوية لها ، وذلك طبقاً للمنهجية التالية:

١ - تم استخدام مؤشر مرجح خماسي يتراوح من صفر إلى أربعة (Madrigal et al. , 2015) ، حيث نعطي إفصاح الشركة القيمة (٠) في حالة عدم قيامها بالإفصاح عن بند المخاطرة ، بينما نعطي إفصاح الشركة القيمة (١) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة وصفية فقط ، بينما نعطي إفصاح الشركة القيمة (٢) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة كمية فقط ، بينما نعطي إفصاح الشركة القيمة (٣) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها المالية في صورة وصفية وكمية ، بينما نعطي إفصاح الشركة القيمة (٤) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقاريرها

المالية في صورة وصفية وكمية مع وجود جداول وأشكال إيضاحية مرتبطة ببند المخاطرة محل الإفصاح ، وتم بعد ذلك قياس مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر المالية كالتالي:

$$RDQ1 , RDQ2 = (ARD / MRD) \quad (1)$$

حيث أن:

RDQ1 يمثل مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر المالية في النموذج الأول والثاني والثالث للدراسة كما سيتضح فيما بعد.

RDQ2 يمثل مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر المالية في النموذج الرابع للدراسة.

ARD يمثل الدرجة التي حصلت عليها الشركة بالفعل (مؤشر خماسي يتراوح من صفر إلى أربعة).

MRD يمثل الحد الأقصى للدرجة التي يمكن أن تحصل عليها الشركة

(عبارة عن عدد بنود مؤشر الإفصاح × الحد الأقصى للمؤشر أي ٤) .

٢ - قام الباحث بإعداد بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية والتي تمثل القائمة المرجعية **Checklist** المقترحة للإفصاح من جانب الباحث ، وقد وصل عدد بنود المؤشر المقترحة (٣٦) بنوداً وتم عرضها على مجموعة من المحكمين ذوي الخبرة والاختصاص بموضوع البحث وتم تخفيضها من جانبهم (تم حذف بندين غير مهمين) وأصبح عددها (٣٤) بنوداً مقسمة في خمسة مجموعات أو فئات هي:

- مخاطر الائتمان وتشتمل على ١٠ بنود.
- مخاطر السيولة وتشتمل على ٦ بنود.
- مخاطر العملة وتشتمل على ٦ بنود.
- مخاطر سعر الفائدة وتشتمل على ٦ بنود.
- مخاطر سعر السلع وتشتمل على ٦ بنود.

ويتضمن ملحق البحث رقم (١) جدولاً يبين بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية الذي أعده الباحث اعتماداً على معيار التقارير المالية الدولية IFRS 7 (International Financial Reporting Standard , 2005) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان " الأدوات المالية -

الإفصاحات" بالإضافة إلى الدراسات السابقة في هذا الصدد (Achmad , Tarmizi et al., 2017; Kakanda ,M. M., et al., 2017; Al-Maghzom, Abdullah et al. , 2016b; Nahar, Shamsun et al. , 2016; Al-Shammari, (Bader,2014;Lajili, Kaouthar,2009

وتطبيقاً على الأرقام السابقة يمكن حساب مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر المالية ، فمثلاً إذا كانت الدرجة التي حصلت عليها الشركة بالفعل باستخدام المؤشر الخماسي (الذي يتراوح من صفر إلى أربعة) هي ٦٠ درجة فإن مؤشر جودة الإفصاح عن المخاطر المالية هو ٠,٤٤ (عبارة عن $60 \div (4 \times 34)$).

٣ - بعد أن إعداد بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية تم التأكد من إمكانية الاعتماد والوثوق في نتائج هذا المؤشر من خلال استخدام مقياس الاعتمادية (ألفا) Cronbatch Alpha، فإذا زاد هذا المقياس عن ٠,٦٠ أمكن الاعتماد على بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في القياس، وقد جاءت قيمة هذا المعامل كما يلي :

جدول رقم (١) :مقاييس الاعتمادية Cronbatch Alpha

المجموعة	توصيف	عدد البنود	معامل ألفا
الأولى	مخاطر الإئتمان	١٠	٠,٩٣
الثانية	مخاطر السيولة	٦	٠,٩١
الثالثة	مخاطر العملة	٦	٠,٩٤
الرابعة	مخاطر سعر الفائدة	٦	٠,٩٢
الخامسة	مخاطر سعر السلع	٦	٠,٩٠
إجمالي	المخاطر المالية الكلية	٣٤	٠,٩٥

- المصدر: (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي).
يتضح من الجدول السابق أن قيمة ألفا Cronbatch Alfa قد بلغت ٠,٩٣ ، ٠,٩١ ، ٠,٩٤ ، ٠,٩٢ ، ٠,٩٠ ، على بنود مخاطر الإئتمان و مخاطر السيولة و مخاطر العملة و مخاطر سعر الفائدة و مخاطر سعر السلع على الترتيب ، كما إن قيمة ألفا للمخاطر المالية الكلية بلغت ٠,٩٥ ، مما يدل على أن بنود المخاطر تتمتع بصلاحية عالية Reliability الأمر الذي يمكن معه الاعتماد على بنود مؤشر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في القياس .

٣/٢ أثر جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية.

١/٣/٢ أثر جودة لجنة إدارة المخاطر على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

صدر أول دليل لقواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية سنة ٢٠٠٥، ولم يشر هذا الدليل إلى لجنة إدارة المخاطر باعتبارها أحد اللجان المنبثقة عن مجلس إدارة الشركات التي تعتبر من ركائز آليات الحوكمة الجيدة (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠٠٥) ، ثم صدر دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية الإصدار الثاني سنة ٢٠١١ ، والذي أشار إمكانية تشكيل لجنة منبثقة عن مجلس الإدارة تختص بإدارة المخاطر (مركز المديرين المصري ، ٢٠١١) ، وتم تطوير هذه القواعد من خلال إصدار الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ والذي أوضح تفصيلاً مفهوم و اختصاصات لجنة إدارة المخاطر (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) ، وطبقاً لذلك فإن لجنة إدارة المخاطر هي:

لجنة تشكل من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين، ويمكن دعوة العضو المنتدب أو مدير إدارة المخاطر بالشركة أو أي من المديرين التنفيذيين لحضور اجتماعاتها كلما دعت الحاجة.

وتختص لجنة إدارة المخاطر (طبقاً للإصدار الثالث من قواعد الحوكمة) على الأقل

بالاتي:

- وضع الأطر التنفيذية والإجراءات والقواعد التي يعتمدها مجلس الإدارة ، واللازمة للتعامل مع كافة أنواع المخاطر التي من شأنها التأثير على نشاط واستدامة الشركة.
- مساعدة مجلس الإدارة في تحديد وتقييم مستوى المخاطر الممكن للشركة قبوله، والتأكد من عدم تجاوز الشركة لهذا الحد من المخاطر.
- الإشراف والتحقق من مدى فاعلية إدارة المخاطر بالشركة في تنفيذ الأعمال المسندة إليها، والتأكد من أنها تقوم بعملها بشكل كافي في حدود الاختصاصات المقررة لها، وكذلك التأكد من استقلالية موظفي إدارة المخاطر عن الإدارة التنفيذية بالشركة.

- إعداد تقرير دوري عن نتائج أعمالها وتوصياتها للعرض على مجلس الإدارة لاتخاذ اللازم بشأنه.

ومن الجدير بالذكر أن قيام لجنة إدارة المخاطر باختصاصاتها السابقة سيوفر معلومات هامة عن المخاطر التي تتعرض أو قد تتعرض لها الشركة وأن الإفصاح عن هذه المعلومات وجودته في التقارير المالية يصبح ضرورياً للفئات المستخدمة للمعلومات المحاسبية ، ويتوقف تأثير لجنة إدارة المخاطر على جودة الإفصاح عن المخاطر المالية على خصائص جودة هذه اللجنة ، ولقد تناولت العديد من الدراسات بعضاً من خصائص جودة لجنة إدارة المخاطر (Nahar, Shamsun et al. , 2016; Viljoen ,C. et al. , 2016; Tao& Hutchinson 2013; Hassan, et al. 2012; Subramaniam et al. 2009) ، وسوف نتناول الدراسة الحالية أهم خصائص جودة لجنة إدارة المخاطر المتمثلة في : وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، حجم لجنة إدارة المخاطر ، وهذا ما سوف يتضح كما يلي:

١/١/٣/٢ أثر وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

بالرغم من أن إدارة المخاطر مفهوم ليس جديد إلا أن وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر تعتبر مفهوم جديد نسبياً (Lawlor ,B., 2012) ، حيث اختلفت ممارسات الدول المتعددة حول وجود أو عدم وجود لجنة مستقلة تتبع مجلس الإدارة تكون مسؤولة عن إدارة المخاطر ، وتمثلت تلك الممارسات فيما يلي: (Subramaniam et al. 2009)

- عدم وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر وقيام مجلس الإدارة بدورها.
- عدم وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر وقيام لجنة المراجعة التابعة لمجلس الإدارة بدورها .
- اندماج بين لجنة المراجعة ولجنة إدارة المخاطر تحت مسمى لجنة المراجعة و إدارة المخاطر.
- وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر تابعة لمجلس الإدارة مباشرة.

أما عن الوضع في مصر ، فبالرغم من إن الإصدار الثالث لقواعد الحوكمة في مصر تناول مفهوم واختصاصات لجنة إدارة المخاطر ، إلا أن تخصيص لجنة مستقلة لإدارة المخاطر هو قرار اختياري للشركات وليس إلزامي وذلك طبقاً لقواعد الإصدار الثالث لقواعد

الحوكمة ، حيث نصت تلك القواعد على أن "يكون لإدارة المخاطر اتصال مباشر مع مجلس الإدارة ولجنة المخاطر أو لجنة المراجعة في حال عدم وجود لجنة المخاطر، بحيث تقوم إدارة المخاطر برفع تقاريرها الدورية وفقاً للأهمية النسبية للمعلومات التي توصلت إليها" (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) ، لذلك نجد ممارسات الشركات المصرية مختلفة في التطبيق العملي ، فهناك شركات ليس لديها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، وهناك شركات لديها لجنة باسم لجنة المراجعة وإدارة المخاطر (اندماج بين اللجنتين) ، وهناك شركات لديها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر .

والممارسات السابقة ينتقدها الباحث ويرى ضرورة توحيد الممارسات في هذا الصدد من خلال تعديل قواعد الحوكمة بجعل استقلالية لجنة إدارة المخاطر إلزامي نظراً لأهمية لجنة إدارة المخاطر في إدارة المخاطر و التأثير على جودة الإفصاح عن المخاطر المالية، وهذا ما توصلت إليه العديد من الدراسات هي:

- دراسة Lawlor ,B., 2012 والتي توصلت إلى أنه كلما زادت درجة المخاطر التي تتعرض لها الشركة كلما زادت الحاجة إلى وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، نظراً لدور الأخيرة في الإشراف والرقابة على إدارة المخاطر .

- دراسة (Buckby, Sherrena et al., 2015) والتي توصلت إلى أن وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر تابعة لمجلس الإدارة مباشرة يؤثر بصورة إيجابية جوهرياً في جودة الإفصاح عن المخاطر أكبر من التأثير على جودة الإفصاح في حالة وجود اندماج بين لجنة المراجعة ولجنة إدارة المخاطر ، حيث يسمح وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر بتحسين إدارة ورقابة المخاطر والإفصاح عنها ، عنه في حالة وجود اندماج بين لجنة المراجعة ولجنة إدارة المخاطر .

- دراسة (Al-Hadi et al. 2016;Hassan, et al. 2012) والتي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر وجودة الإفصاح عن مخاطر السوق، حيث يعتبر وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر آلية من آليات تحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر من خلال: توصيل المعلومات المتعلقة بالمخاطر بشكل أفضل، ومحاولة إرضاء الضغط الخارجي من أصحاب المصلحة المتعددين لمزيد من الإفصاح والتقارير عن المعلومات ، و قد يكون رغبة من الشركات التي لديها موارد مالية ، وبالتالي لديها القدرة المالية المطلوبة لتشكيل لجنة مستقلة لإدارة المخاطر لتحسين إدارة المخاطر الخاصة بهم، أو قد يكون رغبة من الشركات في تحسين صورتها أمام مجتمع الأعمال وإظهار التزامها بمتطلبات الحوكمة الجيدة .

٢/١/٣/٢ أثر استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

طبقاً للتعريفات الواردة بالدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) فإن لجنة إدارة المخاطر هي لجنة تشكل من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين ، ويقصد بأعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والمستقلين ما يلي:

• عضو مجلس الإدارة غير التنفيذي: هو عضو مجلس الإدارة الذي لا يشغل منصباً تنفيذياً في الشركة ولا يتقاضى راتباً شهرياً أو سنوياً منها بخلاف ما يتقاضاه عن عضويته بمجلس الإدارة ، ولا يجوز له أن يقدم أي استشارات أو خدمات مدفوعة الأجر سواء للشركة أو شركاتها التابعة أو الأطراف المرتبطة بها.

• عضو مجلس الإدارة المستقل: هو عضو غير تنفيذي بمجلس الإدارة وغير مساهم بالشركة ويتم تعيينه كعضو من ذوي الخبرة، تنحصر علاقته بالشركة في عضويته بمجلس إدارتها ، وهذا العضو لا يمثل الملاك وليس له تعاملات جوهرية مع الشركة ولا يتقاضى منها أجراً أو عمولات أو أتعاب باستثناء ما يتقاضاه مقابل عضويته بمجلس الإدارة ، وليس له مصلحة خاصة بالشركة، كما لا تربطه صلة نسب أو قرابة بأي من مساهميها، أو أعضاء مجلس إدارتها، أو قياداتها التنفيذية حتى الدرجة الثانية، وهو أيضاً ليس من كبار العاملين بالشركة أو مستشاريها أو مراقبي حساباتها خلال الثلاث سنوات السابقة على تعيينه في المجلس، كما يجب ألا تتجاوز مدة عضويته كمستقل بالمجلس ست سنوات متتالية كحد أقصى و إلا أصبح عضواً غير مستقل.

وبالإطلاع على ممارسات الشركات المصرية بالتطبيق العملي في هذا الصدد ، نجد هناك شركات كل أعضاء لجنة إدارة المخاطر لديها بالفعل غير تنفيذيين ومستقلين، بينما نجد شركات أخرى بعض أعضاء لجنة إدارة المخاطر لديها يشغل منصباً تنفيذياً في الشركة ، وهذا يدل على عدم التزام هذه الشركات بقواعد الحوكمة السليمة، كما إن هذه الممارسة يجانبها الصواب حيث أن وجود مجلس إدارة مستقل يؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة من خلال إنشاء آليات رقابية مثل وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر ، وهذا ما توصلت إليه دراسة (Subramaniam , Nava et al., 2009) كما أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة تؤثر بصورة إيجابية جوهرية على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر وهذا ما توصلت إليه الدراسات (Htay, Sheila et al. , 2013; Elshandidy, T. et al., 2013) ، وقياساً على نتائج هذه الدراسات يمكن

التوقع بأنه كلما زادت استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر كلما زادت جودة الإفصاح عن المخاطر المالية ، أي أن العلاقة بين استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح عن المخاطر المالية علاقة موجبة ، ولعل السبب في ذلك يرجع إلى أن استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر سوف تجعلهم يركزون في تحسين جودة مراقبة وإدارة المخاطر ، مما ينعكس إيجابياً على جودة الإفصاح عن المخاطر المالية للشركة (Al-Hadi et al. 2016).

٣/١/٣/٢ أثر المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

زادت الحاجة إلى وجود مزيد من الخبراء الماليين في مجالس إدارات الشركات في أعقاب الأزمة المالية العالمية الأخيرة (Güner, A.B., et al., 2008) ، وبالرغم من أهمية توافر الخبرة المهنية بأعضاء لجنة إدارة المخاطر ، لم يتضمن الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ أي إشارة إلى الخبرة المهنية اللازمة لأعضاء لجنة إدارة المخاطر على غرار ما هو مطلوب في أعضاء لجنة المراجعة طبقاً لهذا الدليل ، ويتم قياس الخبرة المهنية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر من خلال تحديد المؤهلات المهنية لهم في المحاسبة أو التمويل (Tao, N. B. & Hutchinson, M., 2013).

وتوفر المؤهلات المحاسبية والمالية اللازمة لأعضاء لجنة إدارة المخاطر العديد من المزايا أهمها :

- عند قيام أعضاء لجنة إدارة المخاطر باختصاصاتهم يكون لديهم القدرة على فهم وتحليل وكيفية تطبيق معيار التقارير المالية الدولية (International IFRS 7 Financial Reporting Standard 2005) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان "الأدوات المالية - الإفصاحات" (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥) ، وبالتالي يجب على أعضاء لجنة إدارة المخاطر الإلمام بالطرق المستخدمة لقياس المخاطر المالية والتغير فيها ، و تحليل الحساسية ، بالإضافة إلى أدوات المراقبة لتقييم أداء إدارة المخاطر ، وغيرها من الأمور المرتبطة بإدارة المخاطر المالية والتي تتطلب خبرة مالية ومحاسبية.

- أن المديرين الذين لديهم فهم أفضل للمعايير المحاسبية و المالية سيكونون أكثر استعدادًا للوفاء بدورهم الرقابي (Alexandrina, S.C., 2013) في تجنب المخاطر وفي مراقبة عملية جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، حيث توجد علاقة إيجابية جوهريّة بين المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر و الإفصاح المحاسبي عن مخاطر السوق (Al-Hadi et al. 2016).

٤/١/٣/٢ أثر حجم لجنة إدارة المخاطر على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

أشار الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ إلى ضرورة أن لا يقل عدد أعضاء اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة عن ثلاثة (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) ، وبالرغم من أن دليل الحوكمة المشار إليه لم يضع حداً أقصى لعدد أعضاء لجنة إدارة المخاطر نجد أن عدد هذه اللجنة لدى الشركات المصرية بالتطبيق العملي ثلاثة في معظم الشركات ، واثنين فقط في بعض الشركات ، وعند تحديد الحجم المناسب للجنة إدارة المخاطر يجب مراعاة التوازن بين عدد أعضاء لجنة إدارة المخاطر الكبير جداً والذي يؤثر سلباً على تقارير اللجنة وتوصياتها حيث يوجد صعوبة في الاتصال والتنسيق والاتفاق على آراء محددة بين الأعضاء بسبب كبر حجم اللجنة الزائد ، وبين عدد أعضاء لجنة إدارة المخاطر الصغير والذي يؤدي إلى صعوبة ممارسة اللجنة لاختصاصاتها بسبب وجود نقص في عدد أعضائها .

ولقد توصلت بعض الدراسات (Sartawi, Iaad et al., 2014; Alexandrina, S.C., 2013) إلى عدم وجود علاقة بين حجم لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي.

كما توصلت دراسات أخرى (Al-Hadi et al. 2016; Al-Shammari, Bader,2014) إلى وجود علاقة إيجابية بين حجم لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر ، فكلما زاد عدد أعضاء لجنة إدارة المخاطر كلما زاد جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر، حيث يكون لدى لجنة إدارة المخاطر ذات الحجم الكبير الحافز نحو الإفصاح عن مزيد من المعلومات عن المخاطر المالية للمساهمين، كما إن حجم اللجنة الكبير يضم مجموعة متنوعة من الخبرات و يسمح بتوزيع المسؤوليات مما يؤدي إلى زيادة فاعلية دور الرقابة على ممارسات الشركات تجاه الإفصاح عن المخاطر .

٢/٣/٢ أثر دورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية:

تعتبر دورة حياة الشركة متغيراً حديثاً نسبياً في الدراسات والبحوث المحاسبية ، ويقصد بذلك المرحلة المالية والاقتصادية التي تمر بها الشركات حيث تتميز كل مرحلة بخصائص ومتطلبات مختلفة عن المراحل السابقة لها ، ويتم الانتقال من مرحلة لأخرى تالية لها ، وتقسّم دورة حياة الشركات إلى أربع مراحل أساسية هي: مرحلة الولادة -Start up Phase يتبعها مرحلة النمو Growth Phase يتبعها مرحلة النضج Mature Phase وتنتهي بمرحلة الانحدار أو الهبوط Decline Phase (رزق، محمود عبد الفتاح ، ٢٠١٠ ؛ العواملة ، حمدان و الصياح ، عبد الستار ، ٢٠٠٩).

إن دراسة مراحل دورة حياة الشركة له أهميته ، فهو يوضح كيف كانت الشركة وإلى أين ستذهب مما يساعد المستثمرين على التقييم السليم للشركة (Yonpae, Park & Kung, Chen, 2006) ، كما أن الشركات في مراحلها المختلفة من دورة حياتها تميل إلى اتباع سياسات مختلفة في مجال الإفصاح المحاسبي بصفة عامة والإفصاح عن المخاطر المالية بصفة خاصة ، وذلك نظراً لاختلاف أوضاع الشركات المالية في كل مرحلة ، وذلك ما سوف يتضح كما يلي: (Al-Hadi et al. 2017; Al-Hadi et al. , 2016; Moshtagh, Fereshteh et al. , 2014; Mashayekhi, Bitra et al. , 2013)

أولاً: مرحلة الولادة

في هذه المرحلة ، عادة ما تكون الموارد المالية للشركة و الأصول (حجم الشركة) محدودة ، و كذلك التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية والقدرة على الأرباح تكون في مستويات منخفضة وتتطلب الشركات سيولة عالية للتمويل ، و نسبة الأرباح في هذه الشركات تكون منخفضة ، والعائد على الاستثمار في بعض الأحيان لا يكاد يذكر بالمقارنة مع تكلفة رأس المال .

وفي هذه المرحلة أيضاً ، يوجد عدم تماثل في المعلومات بصورة كبيرة و الطلب على الإفصاح المحاسبي يكون منخفضاً حيث يتردد المحللون الماليون والمستثمرون في متابعة هذه الشركات التي ما زالت في مرحلة الولادة ، كما أن تكلفة الإفصاح عن معلومات المخاطر تكون مرتفعة لذلك فإن جودة الإفصاح عن المخاطر تكون منخفضة بالرغم من ارتفاع المخاطرة التي تتعرض لها الشركة.

ثانياً: مرحلة النمو

في هذه المرحلة ، عادة ما تكون الموارد المالية للشركة غير كافية و حجم الشركة أكبر من حجم الشركات في مرحلة الولادة وكذلك نمو المبيعات والدخل هو أيضا أسرع من المرحلة السابقة وأكبر، و تتمتع الشركات في هذه المرحلة بمرونة أكبر في مؤشرات السيولة ، ونسب الأرباح في هذا النوع من الشركات تكون أعلى بالمقارنة بالمرحلة السابقة ، والعائد على الاستثمار في كثير من الأحيان يتجاوز تكلفة رأس المال. وفي هذه المرحلة أيضاً ، يوجد حوافز كبيرة للشركات للحد من عدم تماثل المعلومات ، من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري ، و الطلب على الإفصاح المحاسبي يكون مرتفعاً حيث يبدأ المحللون الماليون والمستثمرون في متابعة هذه الشركات في مرحلة النمو لأنها قد تكون شركات واعدة سوف تحقق النجاح في المستقبل ، لذلك فإن جودة الإفصاح عن المخاطر تكون أفضل من المرحلة الولادة السابقة بالرغم من ارتفاع المخاطرة التي تتعرض لها الشركة.

ثالثاً: مرحلة النضج

في هذه المرحلة ، عادة ما تكون الموارد المالية للشركة كبيرة ، و تشهد الشركة مبيعات مستقرة و يتم استخدام مصادر التمويل الداخلية في المقام الأول عند الحاجة للنقدية ، كما أن حجم هذه الشركات و نسبة الأرباح أكبر مما هو في الشركات في مرحلة النمو، بسبب ارتفاع مستوى السيولة وانخفاض الاعتماد على التمويل الخارجي ، وعادة ما يكون العائد على الاستثمار يساوي أو أكثر من تكلفة رأس المال. وفي هذه المرحلة أيضاً ، ينخفض مستوى عدم تماثل في المعلومات بصورة كبيرة ، و الطلب على الإفصاح المحاسبي يكون مرتفعاً جداً حيث تحظى هذه الشركات باهتمام ومتابعة المحللون الماليون والمستثمرون لذلك تحاول الشركات إرضاء هذه الفئات من خلال زيادة وتحسين مستوى الإفصاح المحاسبي ، كما أن تكلفة الإفصاح عن معلومات المخاطر تكون منخفضة لذلك فإن جودة الإفصاح عن المخاطر تكون مرتفعة والمخاطرة التي تتعرض لها الشركة تكون معتدلة.

رابعاً: مرحلة الانحدار أو الهبوط

في هذه المرحلة ، عادة ما تكون الموارد المالية للشركة محدودة ، ومعظم فرص النمو من المحتمل أن تكون محدودة جداً وتكون الأرباح والسيولة والوفاء بالالتزامات في اتجاه الانخفاض ، والشركات تكون في ظروف تنافسية شديدة في الوقت نفسه، و تكلفة

رأس المال تكون عالية جداً ، و في معظم الحالات فإن العائد على الاستثمار يكون أقل من تكلفة رأس المال.

وفي هذه المرحلة أيضاً ، يوجد عدم تماثل في المعلومات بصورة كبيرة و الطلب على الإفصاح المحاسبي يكون منخفضاً حيث يتردد المحللون الماليون والمستثمرون في متابعة هذه الشركات ، كما أن تكلفة الإفصاح عن معلومات المخاطر تكون مرتفعة لذلك فإن جودة الإفصاح عن المخاطر تكون منخفضة بالرغم من ارتفاع المخاطرة التي تتعرض لها الشركة بصورة كبيرة.

ولقياس دورة حياة الشركة سوف يتم استخدام نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول كما في دراسة (Habib, Ahsan & Hasan, Mostafa,2017;Al-Hadi et al. 2017; Hasan, M. M., et al., 2015; DeAngelo et al. 2010; Owen, & Yawson, 2010; DeAngelo et al. 2006) حيث انه من خلال هذه النسبة يتم معرفة كمية الأرباح المتراكمة عبر سنوات حياة الشركة ، وتعتبر هذه النسبة أيضاً عن مدى اعتماد الشركة على مصادر التمويل الذاتي الداخلي أو مصادر التمويل الخارجي ، حيث يتم الاعتماد في مرحلة الولادة أو النمو على مصادر التمويل الخارجي نظراً لأن مصادر التمويل الذاتي الداخلي ممثلة في الأرباح المحتجزة تكون قليلة جداً وذلك إن وجدت ، بينما في مرحلة النضج يتم الاعتماد على مصادر التمويل الذاتي الداخلي ممثلة في الأرباح المحتجزة المتراكمة عبر سنوات حياة الشركة ، وعلى ذلك تدل نسبة الأرباح المحتجزة المرتفعة على وصول الشركة لمرحلة النضج ، بينما نسبة الأرباح المحتجزة المنخفضة تدل على أن الشركة في مرحلة الولادة أو النمو ولقد توصلت دراسة Al-Hadi et al. 2016 إلى أن الشركات في مرحلة النضج يكون لديها مستوى مرتفع من الإفصاح عن مخاطر السوق.

٤/٢ أثر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية على سمعة الشركة: يمكن تعريف سمعة الشركة بأنها أصل غير ملموس يزيد من أداء الشركات و يساعدها على بقاؤها في دنيا الأعمال وتخفيض تكلفتها وبيع منتجاتها بأسعار مميزة ، و تعزيز وصولها إلى أسواق رأس المال ، وجذب المستثمرين ، وزيادة القيمة السوقية لها ، بالإضافة إلى إعطاء الشركات الميزة التنافسية (Deephouse, 2000) ، ولقد توصلت دراسة (Roberts & Dowling, 2002) إلى أن الشركات ذات الأداء المالي المرتفع أكثر احتمالاً للحفاظ على هذا الأداء المرتفع إذا كان سمعتها جيدة ومرتفعة .

ونظراً لأهمية سمعة الشركة وأثرها في تحسين أداء الشركة على المستوى النظري والتطبيقي باعتبارها مقياساً لتصورات المستثمرين بشأن أداء الشركة (Louhichi & Zreik, 2015) ، فإنه ينبغي دراسة العوامل المؤثرة في تلك السمعة باعتبارها أصل ذو قيمة وأهمية خصوصاً إذا علمنا أن الدراسات السابقة التي تناولت تلك العوامل محدودة وقليلة.

ومن أهم العوامل التي قد تكون مؤثرة في سمعة الشركة استراتيجية الاتصال بين الشركة وأسواق رأس المال من خلال الإفصاح في التقارير المالية للشركة ، لذلك يعتبر جودة الإفصاح المحاسبي عاملاً هاماً مؤثراً على سمعة الشركة (Dominguez, 2011) (Toms, S. et al. 2005) والدليل على ذلك أن دراسة (Bravo, Francisco, 2017) توصلت إلى أن جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر تؤثر بصورة إيجابية على سمعة الشركة والتي تنعكس بدورها على زيادة قيمة الشركة ، لأن الشركات أصبحت أكثر عرضة للمخاطر في السنوات الأخيرة والإفصاح المحاسبي عن المخاطر يقلل من عدم تماثل المعلومات ويخلق بيئة معلومات أكثر ثراء ، وبالتالي يمكن للمستثمرين تقييم الشركة بشكل أفضل ونتيجة لذلك ، تزيد ثقة المستثمرين في الشركة ، وتحسن سمعة الشركة أيضاً حيث أن الإفصاح عن المخاطر قد يغير بشكل إيجابي و كبير آراء المستخدمين الخارجيين للمعلومات حول الشركة.

كما توصل (Tong, 2013) إلى أن جودة الإفصاح عن المخاطر تؤثر بصورة إيجابية على سمعة الشركات المدرجة في بورصة هونج كونج وذلك عند استقصاء آراء المستثمرين الأفراد عند الاكتتاب العام للشركات.

كما أكدت دراسة (Louhichi & Zreik, 2015) النتائج السابقة بأن جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر تؤثر بصورة إيجابية على سمعة الشركات ، إلا أن هذا التأثير يكون بصورة جوهرية للشركات التي لديها مخاطر منخفضة ، بينما يكون هذا التأثير بصورة غير جوهرية للشركات التي لديها مخاطر مرتفعة.

ولقياس سمعة الشركات سوف يتم استخدام مقياسين ، المقياس الأول متغير ثنائي يعطى القيمة (١) إذا كانت الشركة مدرجة في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة ، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك ، وذلك قياساً على ما ورد في دراسة (Louhichi & Zreik, 2015).

ولتأكيد النتائج فقد تم استخدام المقياس الثاني المتمثل في : الوزن النسبي للشركات المدرجة في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة قياساً على ما ورد في

دراسة (Louhichi & Zreik ,2015; Dominguez ,2011;Hasseldine, John et al., 2005)

وفي الحقيقة فإن مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة S&P/EGX ESG له منهجية (S&P January 2018) في حسابه تعتمد على إعداد مؤشر مركب للإفصاح والشفافية يحتوي على قائمة مرجعية Checklist مقسمة إلى نوعين من الإفصاح ، الأول إفصاح في صورة كمية ، والثاني إفصاح في صورة وصفية ، وسواء كان مؤشر الإفصاح كمياً أو وصفاً فإن بنود المعلومات التي تدخل في كلا المؤشرين تتضمن مجالين رئيسيين للإفصاح هما: مجال الإفصاح عن حوكمة الشركات ومجال الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية للشركات.

ويقسم الإفصاح في صورة كمية إلى (١٦١) بنداً للإفصاح المحاسبي الأساسي، (٣٦) بنداً للإفصاح المحاسبي الإضافي ، وبالنسبة للبنود الأساسية يتم إعطاء القيمة (١) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند ويتم إعطاؤها القيمة (٠) في حالة عدم قيامها بالإفصاح عنه ، أما بالنسبة للبنود الإضافية يتم إعطاء القيمة (٣) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند ويتم إعطاؤها القيمة (٠) في حالة عدم قيامها بالإفصاح عنه.

أما بالنسبة للإفصاح في صورة وصفية فيستخدم مؤشر خماسي يتراوح بين القيمة (١) والقيمة (٥) ، حيث تعبر القيمة (١) عن أقل درجة من درجات الإفصاح الوصفي بينما تعبر القيمة (٥) عن أعلى درجة من درجات الإفصاح الوصفي.

و بعد حساب مؤشر الإفصاح الكمي و مؤشر الإفصاح الوصفي يتم جمع المؤشرين للحصول على المؤشر المركب للإفصاح والشفافية ، الذي يتم تطبيقه على الشركات المقيدة في مؤشر EGX 100 حتى يتسنى اختيار أفضل ثلاثين شركة لإدراجها في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة S&P/EGX ESG الذي يتم ترتيب الشركات به تنازلياً حسب وزنها النسبي الذي تعكسه القيمة التي حصل عليها وفقاً للمؤشر المركب للإفصاح والشفافية.

٣ - منهجية الدراسة التطبيقية:

١/٣ الهدف من الدراسة التطبيقية:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في اختبارات الفروض المتعلقة بالدراسة، لتحديد أثر جودة لجنة إدارة المخاطر ودورة حياة الشركة على جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وانعكاسه على سمعة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .

٢/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 البالغ عددها (٣٠) شركة ، وهذا المؤشر هو أحد المؤشرات التي تصدرها البورصة المصرية ويتم حسابه وفقاً للعملة المحلية والدولار ابتداءً من ١٩٩٨ ، ويتضمن أعلى ثلاثين شركة من حيث السيولة والنشاط.

أما عينة الدراسة فقد شملت كافة الشركات بمجتمع الدراسة المدرجة في مؤشر EGX 30 ، ويحكم اختيار الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 مجموعة من الاعتبارات والمعايير هي:

- تم اختيار جميع الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 خلال ست سنوات (من سنة ٢٠١١ إلى سنة ٢٠١٦) ، وقد تم التأكد من صلاحية بيانات جميع الشركات الداخلة في هذا المؤشر وتوافرها بما يتناسب مع طبيعة المتغيرات التي تتناولها الدراسة الحالية ، وبالتالي أصبح عدد المشاهدات الإجمالية التي تتناولها الدراسة الحالية ١٨٠ مشاهدة .
- تم تقسيم الشركات الثلاثون المدرجة في مؤشر EGX 30 إلى قسمين ، القسم الأول يتضمن الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 فقط ، بينما يتناول القسم الثاني الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 وفي نفس الوقت مدرجة بمؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة S&P/EGX ESG ، وذلك لأغراض دراسة أثر الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية على سمعة الشركة ، وذلك ما سوف يتضح تفصيلاً عند عرض نتائج الدراسة التطبيقية ، ولقد أسفرت نتيجة تقسيم الشركات عن وجود خمسة عشرة شركة في كل قسم ، مع عدد ٩٠ مشاهدة في كل قسم ، مما يشير إلى توازن القسمين مما ينعكس ايجابياً على دقة النتائج المستخرجة من تحليل البيانات ، ومن الجدير بالإشارة أن الباحث حاول توسيع نطاق الدراسة من خلال تناول الشركات المدرجة في مؤشر EGX70 ، EGX 100 بدلاً من EGX 30

إلا أنه وجد تفاوتاً كبيراً بين عدد الشركات في كل قسم ، مما يؤثر سلباً على دقة نتائج الدراسة لذلك لجأ الباحث إلى الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 لأنها تتوفر بها المعايير اللازمة لإجراء الدراسة الحالية ، ويوضح الجدول رقم (٢) والجدول رقم (٣) التاليين القطاعات والشركات محل الدراسة بعد تقسيمها إلى قسمين كما أوضحنا سلفاً.

جدول رقم (٢) شركات مدرجة في مؤشر EGX 30 فقط

عدد الشركات في كل قطاع	اسم الشركة	نوع القطاع	مسلسل
١	الإسكندرية للزيوت المعدنية	غاز وبتترول	١
١	الحديد والصلب المصرية	الموارد الأساسية	٢
٢	العربية لحليج الأقطان	المنتجات المنزلية والشخصية	٣
	الشرقية - ايسترن كومباني		٤
٢	المالية والصناعية المصرية	الكيمويات	٥
	الصناعات الكيماوية المصرية - كيما		٦
١	السويدي اليكتروك	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٧
٢	القاهرة للزيوت والصابون	أغذية ومشروبات	٨
	الصناعات الغذائية العربية دومي		٩
١	بايونيرز للاستثمارات المالية	الخدمات المالية (باستثناء البنوك)	١٠
٢	المصرية للاتصالات	الاتصالات	١١
	اوراسكوم للاتصالات والإعلام و التكنولوجيا		١٢
١	مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر	البنوك	١٣
١	مصر الجديدة للإسكان والتعمير	العقارات	١٤
١	المصرية للمنتجات السياحية	سياحة وترفيه	١٥
١٥	إجمالي عدد الشركات		(١)
٩٠	إجمالي عدد المشاهدات في هذا القسم (٦×١٥)		

المصدر : الجدول من إعداد الباحث

جدول رقم (٣) شركات مدرجة في مؤشر EGX 30 وفي نفس الوقت مدرجة بمؤشر

البورصة المصرية للتنمية المستدامة S&P/EGX ESG

تابع مسلسل	نوع القطاع	اسم الشركة	عدد الشركات في كل قطاع
١٦	الموارد الأساسية	حديد عز	١
١٧	المنتجات المنزلية والشخصية	النساجون الشريون للسجاد	١
١٨	الكيمويات	سيدي كرير للبتروكيمياويات	١
١٩	التشييد ومواد البناء	العربية للأسمنت	١
٢٠	الخدمات المالية (باستثناء البنوك)	المجموعة المالية - هيرمس القابضة	٣
٢١		عامر القابضة (عامر جروب)	
٢٢		القلعة للاستشارات المالية	
٢٣	الاتصالات	جلوبال تيليكوم القابضة	١
٢٤	البنوك	البنك التجاري الدولي - مصر	١
٢٥	العقارات	مجموعة طلعت مصطفى القابضة	٦
٢٦		السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سوديك)	
٢٧		بالم هيلز للتعمير	
٢٨		مدينة نصر للإسكان والتعمير	
٢٩		مجموعة بورتو القابضة	
٣٠		إعمار مصر للتنمية	
١٥ (٢)	إجمالي عدد الشركات		
٩٠	إجمالي عدد المشاهدات في هذا القسم (٦×١٥)		
٣٠ شركة	إجمالي عدد الشركات في الدراسة (١)+(٢)		
١٨٠	إجمالي عدد المشاهدات في القسمين (٦×٣٠)		

المصدر : الجدول من إعداد الباحث

٣/٣ متغيرات الدراسة:

اعتمد الباحث في قياس متغيرات الدراسة على العديد من الدراسات السابقة، وفيما يلي جدول يوضح طبيعة هذه المتغيرات وطرق قياسها لأغراض التحليل الإحصائي.
جدول رقم (٤) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Madrigal et al. , 2015; Tom s,2002)	مؤشر خماسي لجودة الإفصاح عن المخاطر من خلال أسلوب تحليل المحتوى، فإذا لم تفصح الشركة عن بند المخاطر المالية تعطى القيمة صفر ، وإذا أفصحت في صورة وصفية فقط تعطى القيمة (١)، وإذا أفصحت في صورة كمية فقط تعطى القيمة (٢)، وإذا أفصحت في صورة وصفية وكمية تعطى القيمة (٣)، وإذا أفصحت في صورة وصفية وكمية مع وجود جداول وأشكال إيضاحية تعطى القيمة (٤).	تابع في النموذج الأول والثاني ، ومستقل في النموذج الثالث	جودة الإفصاح عن المخاطر المالية	RDQ1
		مستقل في النموذج الرابع	جودة الإفصاح عن المخاطر المالية	RDQ2
سمعة الشركة				
(Louhichi & Zreik ,2015)	إذا كانت الشركة مدرجة في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة تعطى القيمة (١) ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.	تابع في النموذج الثالث للدراسة.	سمعة الشركة	REP1
(Louhichi & Zreik ,2015; Dominguez ,2011; Hasseldine, John et al., 2005)	الوزن النسبي للشركات المدرجة في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة.	تابع في النموذج الرابع للدراسة.	سمعة الشركة	REP2

تابع جدول رقم (٤) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
عناصر جودة لجنة إدارة المخاطر				
RC	وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر	مستقل في النموذج الأول للدراسة.	إذا كانت الشركة بها لجنة متخصصة مستقلة لإدارة المخاطر تعطى القيمة (١) ، وتعطى القيمة صفر بخلاف ذلك	(Viljoen ,C. et al. , 2016;Hassan et al.2012; Subramaniam et al. 2009)
CI	استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر	مستقل في النموذج الثاني للدراسة.	إذا كان معظم أعضاء لجنة إدارة المخاطر مستقلين تعطى القيمة (١) ، وتعطى القيمة صفر بخلاف ذلك .	(Viljoen ,C. et al. , 2016;Kang et al. 2007)
CQ	المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر	مستقل في النموذج الثاني للدراسة.	إذا كان هناك واحد على الأقل من أعضاء لجنة إدارة المخاطر لديه مؤهلات أكاديمية أو مهنية في مجال التمويل والمحاسبة تعطى القيمة (١) ، وتعطى القيمة صفر بخلاف ذلك .	(Al-Hadi et al. 2016; Tao& Hutchinson 2013)
CN	حجم لجنة إدارة المخاطر	مستقل في النموذج الثاني للدراسة.	عدد أعضاء لجنة إدارة المخاطر .	(Al-Hadi et al. 2016)
LC	دورة حياة الشركة	مستقل في النموذج الأول والثاني للدراسة.	نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول	(Al-Hadi et al. 2017; Hasan, M. M., et al., 2015; DeAngelo et al. 2010; Owen, & Yawson, 2010; DeAngelo et al. 2006)

تابع جدول رقم (٤) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Al-Hadi et al. 2016; Viljoen ,C. et al. , 2016; Nahar, Shamsun et al. , 2016; Hassan et al.2012)	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.	رقابي في النموذج الأول للدراسة.	حجم الشركة	FS
(Louhichi & Zreik ,2015; Hasseldine et al. 2005)	اللوغاريتم الطبيعي لنفقات البحوث والتطوير السنوية.	رقابي في النموذج الثالث للدراسة	نفقات البحوث والتطوير	DE1
		رقابي في النموذج الرابع للدراسة	نفقات البحوث والتطوير	DE2

المصدر : الجدول من إعداد الباحث

يتضح من الجدول السابق متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة والرقابية ، وقد سبق تناول المتغيرات المستقلة والتابعة بالشرح في الجزء النظري للدراسة ، أما المتغيرات الرقابية فهي أهم المتغيرات المؤثرة التي تناولتها الدراسات السابقة و تتمثل في كل من حجم الشركة و نفقات البحوث والتطوير ، فبالنسبة لحجم الشركة فهو عامل مؤثر في جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، حيث توصلت بعض الدراسات (Vuuren, Heleen J.,2016,Al-Shammari , Bader , 2014;Hassan, Mohamat S. et al. 2012) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين حجم الشركة مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر ، أما بالنسبة لنفقات البحوث

والتطوير ، فهي عامل مهم ومؤثر في سمعة الشركة فلقد توصلت دراسة (Louhichi & Zreik, 2015) وجود علاقة عكسية جوهرية بين نفقات البحوث والتطوير مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لنفقات البحوث والتطوير السنوية و سمعة الشركة مقاسة في صورة نسبة وإلى وجود علاقة طردية جوهرية بين نفقات البحوث والتطوير مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لنفقات البحوث والتطوير السنوية و سمعة الشركة مقاسة بمتغير وصفي ثنائي، أما دراسة (Hasseldine, John et al., 2005) توصلت إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين نفقات البحوث والتطوير مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لنفقات البحوث والتطوير السنوية و سمعة الشركة مقاسة بمتغير في صورة قيمية.

٤/٣ أساليب جمع البيانات

تم جمع بيانات الدراسة التطبيقية من خلال التقارير المالية السنوية وما يتضمنه من قوائم مالية وإيضاحات متممة لها بالإضافة إلى تقرير مجلس الإدارة السنوي، ومحاضر اجتماعات مجلس الإدارة ، و الإصدارات المتعلقة بحوكمة الشركة التي تتناول قواعد الحوكمة ولجان مجلس الإدارة (بما تتضمنه من لجنة إدارة المخاطر) وتشكيلها ومهامها الذي تصدره الشركات المختلفة ، كما تم الحصول على أسماء الشركات المدرجة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية S&P/EGX ESG مرتبة حسب الوزن النسبي لها داخل المؤشر ، فكلما زاد الوزن النسبي للشركة كان ترتيبها في مؤشر المسؤولية الاجتماعية متقدماً ، ودل ذلك على ارتفاع مستوى الإفصاح عن الأداء الاجتماعي والبيئي للشركة ومن ثم يكون لها أثر إيجابي على سمعة الشركة ، ولقد تم الحصول على هذه المعلومات من شركة مصر لنشر المعلومات بالإضافة إلى بعض المواقع الإلكترونية ، مثل موقع البورصة المصرية .

٥/٣ نماذج الدراسة:

النموذج الأول (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$\widehat{RDQ1} = b_0 + b_1 RC + b_2 LC + b_3 FS$$

حيث :

المتغير التابع : (جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية) $\widehat{RDQ1}$.
 المتغيرات المستقلة: (وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر) RC ، (دورة حياة الشركة) LC ، (حجم الشركة) FS .
 الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 .

معاملات الانحدار المقدر في معادلة الانحدار $b_1 - b_3$.
 ويتوقع الباحث وجود علاقة موجبة معنوية بين المتغير التابع وجميع المتغيرات
 المستقلة ، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدر في معادلة الانحدار
 موجبة.

النموذج الثاني (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$\hat{RDQ1} = b_0 + b_1 CI + b_2 CQ + b_3 CN + b_4 LC$$

حيث :

المتغير التابع : (جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية) $\hat{RDQ1}$.
 المتغيرات المستقلة: (استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر) CI ، (المؤهلات
 المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر) CQ ، (حجم لجنة إدارة المخاطر)
 CN ، (دورة حياة الشركة) LC .

الحد الثابت في معادلة الانحدار : b_0 ، معاملات الانحدار المقدر في معادلة
 الانحدار : $b_1 - b_4$.

ويتوقع الباحث وجود علاقة موجبة معنوية بين المتغير التابع وجميع المتغيرات
 المستقلة ، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدر في معادلة الانحدار
 موجبة.

النموذج الثالث (في صورة انحدار لوجيستي)

$$\ln(ODDS) = \ln\left(\frac{\hat{REP1}}{1 - \hat{REP1}}\right) = b_0 + b_1 RDQ1 + b_2 DE1$$

حيث :

المتغير التابع : سمعة الشركة REP1 (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) .
 المتغيرات المستقلة: (جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية) $\hat{RDQ1}$ ،
 نفقات البحوث والتطوير DE1 .

اللوغاريتم الطبيعي : Ln ، أما ODDS فهي معامل ترجيح حدوث تحسين سمعة
 الشركة (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) وهو يساوي احتمال حدوث أن يكون الشركة

مدرجة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية REP1 إلى احتمال عدم حدوث ذلك (1-
REP1).

الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 ، معاملات الانحدار المقدرة في معادلة الانحدار
 b_1, b_2 .

ويتوقع الباحث وجود علاقة موجبة معنوية بين المتغير التابع وجميع المتغيرات
المستقلة ، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدرة في معادلة الانحدار
موجبة.

النموذج الرابع (في صورة انحدار خطي متعدد)

من الجدير بالإشارة أنه تم صياغة هذا النموذج لتأكيد النتائج المستخرجة من
النموذج الثالث.

$$\hat{REP2} = b_0 + b_1 RDQ2 + b_2 DE2$$

حيث :

المتغير التابع : سمعة الشركة REP2 (مقاسة في صورة نسبة) .

المتغيرات المستقلة: (جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية) $RDQ2$ ،
نفقات البحوث والتطوير DE2 .

الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 ، معاملات الانحدار المقدرة في معادلة الانحدار
 b_1, b_2 .

ويتوقع الباحث وجود علاقة موجبة معنوية بين المتغير التابع وجميع المتغيرات
المستقلة ، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدرة في معادلة الانحدار
موجبة.

٦/٣ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

- تم استخدام البرنامج الإحصائي SPSS ، و Excel والاستعانة بالأساليب التالية:
- اختبار Jarque-Bera لاختبار تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي Normal Distribution ، حيث يتطلب بناء النموذج عن طريق الانحدار أن تتبع البيانات التوزيع الطبيعي.
- الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics لمتغيرات الدراسة (الوسط الحسابي) ، ومقاييس التشتت (أدنى قيمة ، أقصى قيمة ، الانحراف المعياري).

- تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لقياس معنوية العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة، وفي حالة وجود علاقة ارتباط قوية ومعنوية بين بعض المتغيرات المستقلة والتي يزيد فيها معامل الارتباط عن 0.7 أمكن الحكم بوجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين هذه المتغيرات .
 - اختبار (ت) لعينتين مستقلتين Independent-Samples T-Test للتحقق من ما إذا كانت هناك فروقاً جوهرية بين متوسط عينتين.
 - تحليل الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة : ويستخدم لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة مجتمعة على المتغير التابع، وبناء نموذج إحصائي يوضح تلك العلاقة وذلك في حالة عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة.
 - تحليل الانحدار المتدرج Stepwise Regression: وذلك ببناء نموذج إحصائي يوضح العلاقة بين المتغير التابع، والمتغيرات المستقلة، ويتميز أسلوب الانحدار المتدرج بأنه يكتفى بالمتغيرات المعنوية فقط أي ذات التأثير المعنوي على المتغير التابع، حيث أنه يقوم بإدخال المتغيرات (متغير في كل خطوة) حسب قوة التأثير، كما أنه يضمن استقلالية العوامل المفسرة الداخلة في النموذج ، أي أنه يعالج مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity التي تتسبب في الحصول على قيمة كبيرة لمعامل التحديد R^2 بينما غالبية معالم العلاقة تكون غير معنوية إحصائياً ، بناءً على اختبارات المعنوية الخاصة بهذه المعالم.
- ويستخدم في تحليل الانحدار الخطي الأساليب التالية:
- معامل التحديد R^2 : هو مربع معامل الارتباط ويبين نسبة التغيرات في المتغير التابع والتي تقوم بتفسيرها وشرحها المتغيرات المستقلة، وهو مؤشر على القدرة التفسيرية للنموذج، وجودة توفيق النموذج.
 - اختبار (F test): هو أحد أساليب تحليل التباين Analysis of Variance (ANOVA): ويختبر معنوية نموذج الانحدار ككل، ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية Sig. أو ما يسمى ال P-Value لاختبار F ، فإذا كان أقل من 0.05 أو يساوي 0.05 أمكن قبول معنوية النموذج.

• اختبار (T test): وذلك لاختبار معنوية المعلمات المقدرة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار) ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية المعالم المقدرة.

• تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression : يستخدم تحليل الانحدار اللوجستي لدراسة تأثير متغير مستقل أو أكثر Independent Variable على متغير تابع Dependent Variable وصفي ثنائي يأخذ قيمتين (واحد ، وصفر) ، يكون هدفنا ليس تفسير التغير في قيم المتغير التابع وإنما تفسير احتمال حدوث وعدم حدوث الظاهرة محل الدراسة.

ويستخدم في تحليل الانحدار اللوجستي الأساليب التالية:

• معامل Nagelkerke R Square : وهو مؤشر على جودة توفيق النموذج وهو عبارة عن معايير إحصائية تقيس القوة التفسيرية للنموذج، هذه المعايير تعتبر كبداية لمعامل التحديد الخاص بالانحدار الخطي لذلك تسمى بأشباه معاملات التحديد R^2 .

• اختبار (Chi-Square): يهدف هذا الاختبار إلى معرفة الدلالة الكلية لمعاملات النموذج، ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية Sig. أو ما يسمى ال P-Value لاختبار Chi-Square ، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية النموذج.

• اختبار نسبة الترجيح (Wald test): وذلك لاختبار معنوية المعلمات المقدرة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار) ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية المعالم المقدرة.

٧/٣ التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

فيما يلي عرض لنتائج التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة:

حتى يمكن استخدام تحليل الانحدار يجب تبعية متغيرات الدراسة الكمية للتوزيع الطبيعي ، وللتأكد من ذلك قام الباحث باستخدام اختبار جارك بيرا Jarque-Bera Test ، والجدول التالي يوضح نتائج التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة الكمية باستخدام هذا الاختبار.

جدول رقم (٥) : نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات متغيرات الدراسة

المتغير	إحصائي الاختبار	P.Value
RDQ1	2.952607	0.228481
CN	5.663098	0.058922
LC	1.362594	0.505960
FS	3.075951	0.214816
DE1	3.718499	0.155790
REP2	3.136775	0.208381
RDQ2	1.473695	0.565850
DE2	2.617388	0.094680

المصدر : مخرجات برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (٥) أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05 لجميع متغيرات الدراسة ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأن بيانات العينة مسحوبة من مجتمع تتبع بياناته التوزيع الطبيعي .

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (٦) : نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	عدد المشاهدات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أعلى قيمة
RDQ1	180	0.458	0.150	0.20	0.68
RC	180	0.400	0.30	0	1
LC	180	0.071	0.010	-0.127	0.29
FS	180	15.381	1.68	11.296	17.822
CI	180	0.667	0.472	0	1
CQ	180	0.49	0.50	0	1
CN	180	2.74	0.40	0	3
REP1	180	0.500	0.501	0	1
DE1	180	8.369	4.207	0	11.60
REP2	90	0.035	0.0027	0.0307	0.0424
RDQ2	90	0.5883	0.0461	0.51	0.68
DE2	90	9.571	3.963	00	11.60

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق توصيف متغيرات الدراسة التي كانت كما يلي:

- المتغير جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQI$ بلغ المتوسط الحسابي له 0.458 بانحراف معياري قدره 0.150 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.68 وأقل قيمة 0.20 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في عينة الدراسة.
- المتغير وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر RC بلغ المتوسط الحسابي له 0.40 بانحراف معياري قدره 0.3 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن عدد كبير من عينة الدراسة ليس لديها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر.
- المتغير نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (مقياس دورة حياة الشركة LC) بلغ المتوسط الحسابي له 0.071 بانحراف معياري قدره 0.010 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.29 وأقل قيمة -0.127 ، وتشير هذه النتائج إلى أن عدد كبير من الشركات بعينة الدراسة لم تصل إلى مرحلة النضوج من حياتها، ولا تزال في فترة النمو ، حيث كانت نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول منخفضة، وزيادة على ذلك اشتملت على خسائر مرحلة.
- المتغير حجم الشركة FS بلغ المتوسط الحسابي له 15.381 بانحراف معياري قدره 1.68 ، كما بلغت أكبر قيمة له 17.822 وأقل قيمة 11.296.
- المتغير استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر CI بلغ المتوسط الحسابي له 0.667 بانحراف معياري قدره 0.472 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن معظم الشركات من عينة الدراسة لديها أعضاء لجنة إدارة المخاطر مستقلين.
- المتغير المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر CQ بلغ المتوسط الحسابي له 0.49 بانحراف معياري قدره 0.50 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن نصف عينة الدراسة تقريباً لدى أعضاء لجنة إدارة المخاطر مؤهلات محاسبية ومالية.
- المتغير حجم لجنة إدارة المخاطر CN بلغ المتوسط الحسابي له 2.74 بانحراف معياري قدره 0.40 ، كما بلغت أكبر قيمة له 3 وأقل قيمة 0 ، وتشير النتيجة السابقة إلى أن عدد من الشركات لديه عدد أقل من ثلاثة أعضاء للجنة إدارة المخاطر بالرغم من أن الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة

٢٠١٦ أشار إلى ضرورة أن يكون عدد أعضاء اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة لا يقل عن ثلاثة .

- المتغير سمعة الشركة REP1 (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) بلغ المتوسط الحسابي له 0.500 بانحراف معياري قدره 0.501 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة وأقل قيمة 0.
- المتغير نفقات البحوث والتطوير DE1 بلغ المتوسط الحسابي له 8.369 بانحراف معياري قدره 4.207 ، كما بلغت أكبر قيمة له 11.60 وأقل قيمة 0.
- المتغير سمعة الشركة REP2 (مقاسة في صورة نسبة) بلغ المتوسط الحسابي له 0.035 بانحراف معياري قدره 0.0027 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.0424 وأقل قيمة وأقل قيمة 0.0307.
- المتغير جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية RDQ2 بلغ المتوسط الحسابي له 0.5883 بانحراف معياري قدره 0.0461 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.68 وأقل قيمة 0.51.
- المتغير نفقات البحوث والتطوير DE2 بلغ المتوسط الحسابي له 9.571 بانحراف معياري قدره 3.963 ، كما بلغت أكبر قيمة له 11.60 وأقل قيمة 0.

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الأول:

تحليل الارتباط الخطي لبيرسون:

يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج الأول للدراسة.

جدول رقم (٧): نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لمتغيرات النموذج الأول للدراسة

		RC	LC	FS
RC	Pearson Correlation	1.000	.644*	.582
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.000
	N	180	180	180
LC	Pearson Correlation	.644*	1.00	.627*
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.000
	N	180	180	180
FS	Pearson Correlation	.582	.627*	1.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.
	N	180	180	180

* Correlation is significant (2-tailed). (مخرجات التحليل الإحصائي).

من الجدول السابق يتضح وجود علاقة ارتباط بين بعض المتغيرات المستقلة (مثل وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر RC دورة حياة الشركة LC، حيث بلغ معامل الارتباط 0.644) ، ولكن لا يزيد معامل الارتباط عن 0.7 مما يعني عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين هذه المتغيرات ، لذلك يمكن استخدام الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة Enter .

نتائج تحليل الانحدار المتعدد الخاصة بالنموذج الأول:

بتطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتفسير العلاقة بين المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية RDQI ، والمتغيرات المستقلة وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر RC ، دورة حياة الشركة LC ، حجم الشركة FS ، جاءت النتائج كما يلي:

جدول رقم (٨) نتائج الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة

معامل تضخم التباين	المعنوية Sig.	T test	معاملات الانحدار Coefficients	المتغيرات
	0.000	-4.40	-0.15	(Constant)
4.20	0.002	3.14	0.046	RC
3.77	0.000	8.56	5.5	LC
4.78	0.000	8.60	0.30	FS
معامل التحديد R square = 0.914				
F test = 624.94 مستوى المعنوية = 0.000				
Max=1.79	Min=-2.63	اختبار ثبات التباين		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق أن النموذج الأول للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\hat{RDQI} = -0.15 + 0.046RC + 5.5LC + 0.30FS$$

نستنتج من النموذج الأول للدراسة ما يلي:

- وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر RC تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية RDQI حيث أن وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر RC يؤدي إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة 0.046%، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Hassan, et al. 2012).

- نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (مقياس دورة حياة الشركة) LC تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQI$ حيث أن حيث أن زيادة نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (تقدم المنشأة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج) بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة 5.5% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Al-Hadi et al. 2016).
- حجم الشركة FS يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQI$ حيث أن زيادة حجم الشركة بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة 0.30%، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Vuuren, Heleen J.,2016,Al-Shammari , Bader , 2014;Hassan, Mohamat S. et al. 2012).

ويشير النموذج الأول السابق للدراسة إلى قبول صحة الفروض التالية للبحث:

- الفرض الفرعي الأول (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .
- الفرض الثاني: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين تقدم الشركة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توقيفه:

- معنوية النموذج والمعلومات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (624.94) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعلومات المقدرة وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

• جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج):

بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.914)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 91.4% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

• اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Normality Test تم دراسة اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Residual في نموذج الانحدار المقدر السابق من خلال اختبار جارك بيرا Jarque-Bera Test ، والجدول التالي يوضح نتائج التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة باستخدام هذا الاختبار .

جدول رقم (٩) نتائج اختبار Jarque-Bera Test

P.Value	إحصائي الاختبار	بيان
0.281	2.607	اختبار Jarque-Bera Test

- المصدر: (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي).
يتضح من الجدول رقم (٩) أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05 حيث بلغت 0.281 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

• ثبات التباين (Homoscedasticity)

بلغ الحد الأدنى للبواقي المعيارية Standardized Residual قيمة -2.63 ، والحد الأعلى 1.79 وهو يقع داخل المدى ± 3 مما يدل على أن البواقي لا تعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

• عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة

Multicollinearity

يتم الحكم على عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity من خلال إيجاد معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor ، و الجدول رقم (٨) السابق يبين أن قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات الداخلة في النموذج الأول للدراسة أقل من 5 ، مما يدل على أن النموذج لا يعاني من ظاهرة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity.

• عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي Autocorrelation

يتم الحكم على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي من خلال اختبار ديربين واتسون - Durbin- Watson Test ويوضح الجدول التالي نتائج هذا الاختبار .

جدول رقم (١٠) : نتائج اختبار Durbin- Watson

إحصائي الاختبار (القيمة المحسوبة)	القيمة الجدولية العليا	أربعة ناقص القيمة الجدولية العليا
1.92	1.704	2.296

- المصدر: (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي).

يتضح من الجدول رقم (١٠) أن قيمة Durbin- Watson المحسوبة 1.92 تقع بين القيمة الجدولية العليا لـ Durbin- Watson 1.704 و أربعة ناقص القيمة الجدولية العليا 2.296 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

• التأكيد على نتائج نموذج الانحدار الأول:

يمكن التأكد من صحة النتائج التي تم التوصل إليها من النموذج الأول للدراسة من خلال إجراء اختبار (ت) لعينتين مستقلتين Independent-Samples T-Test للتحقق من ما إذا كانت هناك فروقاً جوهرية بين متوسط جودة الإفصاح عن المخاطر ومتوسط تقدم الشركة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج في كل من الشركات التي لديها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر والشركات التي ليس لديها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر، والجدول التالي يوضح نتيجة هذا الاختبار.

جدول رقم (١١) : نتائج اختبار Independent-Samples T-Test

المتغيرات	متوسط العينة	T test	المعنوية Sig.
	الشركات التي بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر	الشركات التي ليس بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر	
RDQ1	0.59	0.33	0.000
LC	0.08	0.06	0.000

يتضح من الجدول رقم (١١) أن قيمة P.Value تساوي صفرًا أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 سواء لمتغير جودة الإفصاح عن المخاطر RDQ1 ، أو متغير دورة حياة الشركة LC، كما يلاحظ من الجدول السابق أن متوسط جودة الإفصاح عن المخاطر في الشركات التي بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر أكبر من متوسط جودة الإفصاح عن المخاطر في الشركات التي ليس بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر وأن هذه الفروق بين نوعي الشركات فروقاً جوهرية ، كما إن متوسط تقدم الشركة في دورة حياتها في الشركات

التي بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر أكبر من متوسط تقدم الشركة في دورة حياتها في الشركات التي ليس بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر وأن هذه الفروق بين نوعي الشركات فروقاً جوهرية.

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الثاني:

تحليل الارتباط الخطي لبيرسون:

يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج الثاني للدراسة.

جدول رقم (١٢): نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لمتغيرات النموذج الثاني للدراسة

		CI	CQ	CN	LC
CI	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	1.000 .000 180	.427* .000 180	.938* .000 180	.667* .000 180
CQ	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.427* .000 180	1.00 .000 180	.420* .000 180	.710* .000 180
CN	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.938* .000 180	.420* .000 180	1.00 .000 180	.644* .000 180
LC	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.667* .000 180	.710* .000 180	.644* .000 180	1.00 .000 180

- المصدر: (مخرجات التحليل الإحصائي). Correlation is significant (2-tailed).

من الجدول السابق يتضح وجود علاقة ارتباط بين بعض المتغيرات المستقلة (مثل استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر CI ، حجم لجنة إدارة المخاطر CN حيث بلغ معامل الارتباط 0.938) ، والتي يزيد فيها معامل الارتباط عن 0.7 مما يعني وجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين هذه المتغيرات ، لذلك يجب استخدام

الانحدار المتدرج Stepwise Regression.

نتائج تحليل الانحدار المتدرج الخاصة بالنموذج الثاني:

بتطبيق نموذج الانحدار المتدرج لتفسير العلاقة بين المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQI$ ، والمتغيرات المستقلة استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر CI ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر CQ ، حجم لجنة إدارة المخاطر CN ، دورة حياة الشركة LC ، جاءت النتائج كما يلي:

جدول رقم (١٣) نتائج الانحدار المتدرج

المتغيرات	معاملات الانحدار Coefficients	T test	المعنوية Sig.	معامل تضخم التباين
(Constant)	-.20	-5.34	0.000	
CI	0.11	9.94	0.000	1.81
CQ	0.074	7.04	0.000	2.03
LC	7.53	11.73	0.000	2.99
معامل التحديد $R\text{ square} = 0.893$				
$F\text{ test} = 487.19$ مستوى المعنوية = 0.000				
اختبار ثبات التباين Max=1.46 Min=-2.75				

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق أن النموذج الثاني للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\hat{RDQI} = -0.20 + 0.11CI + 0.074CQ + 7.53LC$$

نستنتج من النموذج الثاني للدراسة ما يلي:

- استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر CI تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQI$ حيث أن وجود أعضاء مستقلين ضمن لجنة إدارة المخاطر يؤدي إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة 0.11%، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Htay, Sheila et al. , 2013;Elshandidy, T. et al., 2013).
- المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر CQ تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQI$

حيث أن وجود أعضاء لديهم مؤهلات المحاسبية والمالية ضمن لجنة إدارة المخاطر يؤدي إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة 0.074%، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Al-Hadi et al. 2016).

- نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (مقياس دورة حياة الشركة) LC تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية RDQI حيث أن حيث أن زيادة نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (تقدم المنشأة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج) بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة 7.53%، وهو ما يتفق مع سبق التوصل إليه في النموذج الأول للدراسة ويؤكد نتائجه.

ويشير النموذج الثاني السابق للدراسة إلى قبول صحة الفروض التالية للدراسة:

- الفرض الفرعي الثاني (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .
- الفرض الفرعي الثالث (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

تم التأكيد على ما سبق التوصل إليه من النموذج الأول للدراسة بقبول صحة الفرض الثاني للدراسة:

- توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين تقدم المنشأة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

- كما يشير النموذج الثاني السابق للدراسة إلى رفض صحة الفرض الفرعي الرابع المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة (لأن معادلة نموذج الانحدار المتدرج السابق استبعد المتغير الخاص بحجم لجنة إدارة المخاطر) الذي ينص على:

- توجد علاقة ارتباطية طردية جوهرية بين حجم لجنة إدارة المخاطر CN و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية ، وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Sartawi, Iaad et al., 2014;Alexandrina, Ş.C., 2013).

من نتائج النموذج الأول والثاني للدراسة يمكن التوصل إلى:

- قبول صحة الفرض الأول الرئيسي للدراسة الذي ينص على توجد علاقة ارتباطية طردية جوهرية بين جودة لجنة إدارة المخاطر (متمثلة في وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر، استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر) و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .
- رفض صحة الفرض الفرعي الرابع المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة الذي ينص على توجد علاقة ارتباطية طردية جوهرية بين جودة لجنة إدارة المخاطر (متمثلة في حجم لجنة إدارة المخاطر) و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توقيه:

• معنوية النموذج والمعلمات المقدرة:

ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (487.19) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعلمات المقدرة وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

• جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج):

بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.893)، أي أن المتغير المستقل يفسر ما قيمته 89.3% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

• اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Normality Test تم دراسة

اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Residual في نموذج الانحدار المقدر السابق من خلال اختبار جارك بيرا Jarque-Bera Test ، والجدول التالي يوضح نتائج التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة باستخدام هذا الاختبار.

جدول رقم (١٤) نتائج اختبار Jarque-Bera Test

P.Value	إحصائي الاختبار	بيان
0.665	1.573	اختبار Jarque-Bera Test

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول رقم (١٤) أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05 حيث بلغت 0.665 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

• ثبات التباين (Homoscedasticity)

بلغ الحد الأدنى للبواقي المعيارية للـ Standardized Residual قيمة -2.75، والحد الأعلى 1.46 وهو يقع داخل المدى ± 3 مما يدل على أن البواقي لا تعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

• عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity.

يتم الحكم على عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity من خلال إيجاد معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor ، و الجدول رقم (١٣) يبين أن قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات الداخلة في النموذج الثاني للدراسة أقل من 5 ، مما يدل على أن النموذج لا يعاني من ظاهرة الازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity.

• عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي Autocorrelation

يتم الحكم على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي من خلال اختبار ديربن واتسون Durbin-Watson Test ويوضح الجدول التالي نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (١٥): نتائج اختبار Durbin- Watson

إحصائي الاختبار (القيمة المحسوبة)	القيمة الجدولية العليا	أربعة ناقص القيمة الجدولية العليا
1.88	1.704	2.296

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول جدول رقم (١٥) أن قيمة Durbin- Watson المحسوبة 1.92 تقع بين القيمة الجدولية العليا 1.704 Durbin- Watson و أربعة ناقص القيمة الجدولية العليا 2.296 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

نتائج تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي الخاصة بالنموذج الثالث:

بتطبيق نموذج الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression لتفسير العلاقة بين المتغير التابع سمعة الشركة REP1 (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) والمتغيرات المستقلة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $\hat{RDQ1}$ ، و نفقات البحوث والتطوير DE1 ، جاءت النتائج كما يلي:

جدول رقم (١٦) نتائج الانحدار اللوجستي الثنائي

المتغيرات	قيمة معاملات الانحدار Logit	معنوية المعاملات Wald test	معنوية Sig.	Exp(B) (ODDS Ratio)
Constant	-19.9490	28.6163	0.000	
RDQ1	2.3422	2.1421	0.01433	10.4046
DE1	1.8641	29.4433	0.000	6.4504

.729 = Nagelkerke R Square
142.585 = Chi-Square اختبار
0.000 = Square

مستوى المعنوية لاختبار-Chi

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق أن النموذج الثالث للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\ln(ODDS) = -19.95 + 2.34RDQ1 + 1.86DE1$$

نستنتج من النموذج الثالث للدراسة ما يلي:

- جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQ1$ تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع سمعة الشركة REP1 (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) ، حيث أن زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بمقدار وحده واحده يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تحسن سمعة الشركة من خلال إدراج الشركة في مؤشر التنمية المستدامة المصري بمقدار 10.40، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Louhichi & Zreik) 2015.
- نفقات البحوث والتطوير DE1 تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع سمعة الشركة REP1 (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) ، حيث أن زيادة نفقات البحوث والتطوير بمقدار وحده واحده يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تحسن سمعة الشركة من خلال إدراج الشركة في مؤشر التنمية

المستدامة المصري بمقدار 6.45 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Louhichi & Zreik, 2015).

ويشير النموذج الثالث السابق للدراسة إلى قبول صحة الفرض الثالث للبحث الذي ينص على توجد علاقة ارتباطية جوهرية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية وسمعة الشركة (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي).

- الحكم على صلاحية نموذج الانحدار اللوجستي الذي تم توقيفه:
- معنوية النموذج والمعلومات المقدرة:

ثبتت الدلالة الكلية لمعلومات النموذج الثالث للدراسة وفقاً لاختبار (Chi-Square) ، حيث بلغت قيمة إحصائي الاختبار 142.585 بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05

وثبتت أيضاً معنوية المعلومات المقدرة وفقاً لاختبار (Wald test) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 للمتغيرات الداخلة في النموذج.

- جودة توفيق النموذج:

بلغت قيمة معامل Nagelkerke R Square للنموذج (0.729) ، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الرابع: (في صورة انحدار خطي متعدد) لتأكيد النتائج المستخرجة من النموذج الثالث تم صياغة النموذج الرابع للدراسة وفيما يلي عرض لنتائج النموذج الأخير.

تحليل الارتباط الخطي لبيرسون:

يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج الرابع للدراسة.

جدول رقم (١٧): نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لمتغيرات النموذج الرابع للدراسة

		RDQ2	DE2
RDQ2	Pearson Correlation	1.000	-0.05
	Sig. (2-tailed)	.	0.625
	N	90	90
DE2	Pearson Correlation	-0.05	1.00
	Sig. (2-tailed)	0.625	.
	N	90	90

* المصدر: (مخرجات التحليل الإحصائي). Correlation is significant (2-tailed).

مما الجدول السابق يتضح وجود علاقة ارتباط ضعيفة غير جوهرية بين المتغيرات المستقلة (جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQ2$ ، نفقات البحوث والتطوير $DE2$) (مما يعني عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين هذه المتغيرات ، لذلك يمكن استخدام الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة Enter .

نتائج تحليل الانحدار المتعدد الخاصة بالنموذج الرابع:

بتطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتفسير العلاقة بين المتغير التابع سمعة الشركة $REP2$ (مقاسة في صورة نسبة) ، والمتغيرات المستقلة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQ1$ ، و نفقات البحوث والتطوير $DE2$ ، جاءت النتائج كما يلي:

جدول رقم (١٨) نتائج الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة

المتغيرات	معاملات الانحدار Coefficients	T test	المعنوية Sig.	معامل تضخم التباين
(Constant)	0.003	1.93	0.043	
RDQ1	0.054	24.19	0.000	1.003
DE2	0.063	2.16	0.030	1.002
معامل التحديد $R\text{ square} = 0.871$				
$F\text{ test} = 293.05$ مستوى المعنوية = 0.000				
اختبار ثبات التباين Max=2.47 Min=-1.37				

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق أن النموذج الرابع للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\hat{REP2} = 0.003 + 0.054RDQ2 + 0.063DE2$$

نستنتج من النموذج الرابع للدراسة ما يلي:

- جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQ2$ تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع سمعة الشركة $REP2$ (مقاسة في صورة نسبة) ، حيث أن زيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة تحسن سمعة الشركة من خلال زيادة الوزن النسبي للشركات المدرجة في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة بنسبة 0.054%، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Louhichi & Zreik, 2015).

- نفقات البحوث والتطوير DE2 تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع سمعة الشركة REP2 (مقاسة في صورة نسبة) ، حيث أن زيادة نفقات البحوث والتطوير بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة تحسن سمعة الشركة من خلال زيادة الوزن النسبي للشركة المدرجة في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة بنسبة 0.063%، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال (Hasseldine, John et al., 2005).

ويشير النموذج الرابع السابق للدراسة إلى تأكيد نتيجة النموذج الثالث بقبول صحة الفرض الرابع للدراسة:

- توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية و سمعة الشركة (مقاسة في صورة نسبة).

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توفيقه:

- معنوية النموذج والمعاملات المقدر:
- ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (293.05) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعاملات المقدر وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

• جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج):

- بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.871)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 87.1% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

- اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Normality Test تم دراسة اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Residual في نموذج الانحدار المقدر السابق من خلال اختبار جارك بيرا Jarque-Bera Test ، والجدول التالي يوضح نتائج التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة باستخدام هذا الاختبار.

جدول رقم (١٩) نتائج اختبار Jarque-Bera Test

P.Value	إحصائي الاختبار	بيان
0.073	0.865	اختبار Jarque-Bera Test

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول رقم (١٩) أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05 حيث بلغت 0.073 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

• ثبات التباين (Homoscedasticity)

بلغ الحد الأدنى للبواقي المعيارية Standardized Residual قيمة -1.37، والحد الأعلى 2.47 وهو يقع داخل المدى ± 3 مما يدل على أن البواقي لا تعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

• عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة

Multicollinearity

يتم الحكم على عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity من خلال إيجاد معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor ، و الجدول رقم (١٨) يبين أن قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات الداخلة في النموذج الرابع للدراسة أقل من 5 ، مما يدل على أن النموذج لا يعاني من ظاهرة الازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity.

• عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي Autocorrelation

يتم الحكم على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي من خلال اختبار ديرين واتسون Durbin-Watson Test ويوضح الجدول التالي نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (٢٠) نتائج اختبار Durbin- Watson

إحصائي الاختبار (القيمة المحسوبة)	القيمة الجدولية العليا	أربعة ناقص القيمة الجدولية العليا
1.6	1.553	2.447

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول جدول رقم (٢٠) أن قيمة Durbin- Watson المحسوبة 1.6 تقع بين القيمة الجدولية العليا 1.553 و أربعة ناقص القيمة

الجدولية العليا 2.447 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

٤ - النتائج والتوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية

١/٤ النتائج

في ضوء نتائج الدراسة التطبيقية ، تم التوصل إلى:
١/١/٤ بتطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتفسير العلاقة بين المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQ1$ ، والمتغيرات المستقلة وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر RC ، دورة حياة الشركة LC ، حجم الشركة FS ، أتضح أن النموذج الأول للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\hat{RDQ1} = -0.15 + 0.046RC + 5.5LC + 0.30FS$$

ويشير النموذج الأول السابق للدراسة إلى قبول صحة الفروض التالية للبحث:

- الفرض الفرعي الأول (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة):
توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .
- الفرض الثاني: توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين تقدم الشركة في دورة حياتها ووصولها إلى مرحلة النضوج وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

٢/١/٤ بتطبيق نموذج الانحدار المتدرج لتفسير العلاقة بين المتغير التابع جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $RDQ1$ ، والمتغيرات المستقلة استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر CI ، المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر CQ ، حجم لجنة إدارة المخاطر CN ، دورة حياة الشركة ، أتضح أن النموذج الثاني للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\hat{RDQ1} = -0.20 + 0.11CI + 0.074CQ + 7.53LC$$

ويشير النموذج الثاني السابق للدراسة إلى قبول صحة الفروض التالية للدراسة:

- الفرض الفرعي الثاني (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

- الفرض الفرعي الثالث (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضاء لجنة إدارة المخاطر وجودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

كما يشير النموذج الثاني السابق للدراسة إلى رفض صحة الفرض الفرعي الرابع (المشتق من الفرض الأول الرئيسي للدراسة) الذي ينص على:

- توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين حجم لجنة إدارة المخاطر CN و جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية .

٣/١/٤ بتطبيق نموذج الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression لتفسير العلاقة بين المتغير التابع سمعة الشركة REP1 (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) والمتغيرات المستقلة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $\hat{RDQ1}$ ، نفقات البحوث والتطوير DE1، أتضح أن النموذج الثالث للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$Ln(ODDS) = -19.95 + 2.34RDQ1 + 1.86DE1$$

ويشير النموذج الثالث السابق للدراسة إلى قبول صحة الفرض الثالث للبحث الذي ينص على:

توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية و سمعة الشركة (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي).

٤/١/٤ بتطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتفسير العلاقة بين المتغير التابع سمعة الشركة REP2 (مقاسة في صورة نسبة) ، والمتغيرات المستقلة جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية $\hat{RDQ1}$ ، و نفقات البحوث والتطوير DE2 ، و أتضح أن النموذج الرابع للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$\hat{REP2} = 0.003 + 0.054RDQ2 + 0.063DE2$$

ويشير النموذج الرابع السابق للدراسة إلى تأكيد نتيجة النموذج الثالث بقبول صحة الفرض الرابع للدراسة الذي ينص على :

- توجد علاقة ارتباط طردية جوهرية بين جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية و سمعة الشركة (مقاسة في صورة نسبة).

٢/٤ التوصيات:

استناداً إلى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، يوصى الباحث بما يلي:

١/٢/٤ قيام مركز المديرين المصري التابع للهيئة العامة للرقابة المالية بتعديل الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث الصادر في أغسطس ٢٠١٦ بحيث يتضمن ضرورة قيام الشركات بتخصيص لجنة مستقلة لإدارة المخاطر منفصلة عن لجنة المراجعة وذلك بصورة إلزامية ، وإلى أن يحدث ذلك يجب زيادة وعي الشركات بأهمية وجود لجنة مستقلة لإدارة المخاطر لما في ذلك من أثر على جودة الإفصاح عن المخاطر المالية الذي ينعكس بدوره على سمعة الشركات.

٢/٢/٤ يجب على الهيئة العامة للرقابة المالية القيام بالمهام التالية:

- إصدار نشرات لتوعية الشركات التي بها لجنة مستقلة لإدارة المخاطر بأهمية استقلالية أعضاء هذه اللجنة مع ضرورة توافر المؤهلات المحاسبية والمالية لأعضائها ، لأنه بالرغم من أن قواعد حوكمة الشركات في مصر تشير إلى ضرورة استقلالية أعضاء لجنة إدارة المخاطر ، إلا إن المطع على الممارسات الفعلية للشركات يجد عدم استقلال أعضاء إدارة المخاطر في بعض الشركات.
- تشجيع الشركات على زيادة جودة ذلك الإفصاح بحيث يكون في صورة وصفية و كمية مع وجود جداول وأشكال إيضاحية نظراً لأثر ذلك الإفصاح وأهميته في تحسين وتعزيز سمعة الشركة وزيادة وزنها النسبي في مؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة .

٣/٢/٤ تنظيم نوعية وجودة الإفصاح عن المخاطر المالية ، من خلال إجراء تعديل على معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان " الأدوات المالية - الإفصاحات" ، بحيث يراعي المتغيرات الهامة المؤثرة في جودة الإفصاح عن المخاطر المالية ، ومن أهم هذه المتغيرات دورة حياة الشركة ، فالشركات في مرحلة النضج يكون الطلب من جانب المحللين الماليين والمستثمرين على الإفصاح عن المخاطر المالية لديها مرتفعاً جداً ، و تكون هي أكثر حرصاً على زيادة جودة الإفصاح لديها ، لذلك من السهل إلزام الشركات في مرحلة النضج بمتطلبات إفصاح عن المخاطر المالية تتميز بأنها ذات جودة مرتفعة ، أكثر من المراحل الأخرى لدورة حياة الشركة (مرحلة الولادة و مرحلة النمو و مرحلة الانحدار أو الهبوط).

٣/٤ مجالات الدراسات المستقبلية:

استخدمت الدراسة الحالية أسلوب تحليل المحتوى **Content Analysis** لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر ، ويمكن إجراء الدراسة باستخدام أسلوب آخر هو أسلوب تحليل النصوص **Textual Analysis** ، من خلال تحليل كلمات أو عبارات المخاطرة التي وردت في التقارير المالية للشركات والمقارنة بين النتائج.

قائمة المراجع

- ١ - المراجع باللغة العربية :
 - السرطاوي ، عبد المطلب محمد (٢٠١٥) ، " اثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي " ، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال ، المجلد ١١ ، العدد ٣ ، ص ص ٧٠٥-٧٢٥ .
 - العواملة، حمدان و الصياح، عبد الستار (٢٠٠٩) ، " دورة حياة المنظمة : مدخل نماذج " ، مجلة بحوث التربية النوعية ، العدد ١٣ ، ص ص ٢١٢-٢٤٨ .
 - رزق، محمود عبد الفتاح (٢٠١٠) ، "أثر مرحلة دورة الحياة التنظيمية للشركة على بيئة الإنتاج وانعكاسات ذلك على مدى ملاءمة نظام التكاليف المستخدم ، مع دراسة تطبيقية" ، مجلة التجارة والتمويل ، العدد ٢ ، ص ص ٥٧-٩٦ .
 - عبد الفتاح ، محمد عبد الفتاح محمد (٢٠٠٨) ، " إطار مقترح لتطوير دور المراجعة الداخلية في تفعيل إدارة المخاطر المصرفية " ، الفكر المحاسبي ، المجلد ١٢ ، العدد ٢ ، ص ص ٣٤٦ - ٤١٨ .
 - محمد، عبد الله محمد ناجي (٢٠١٣) ، " دور جودة الإفصاح المحاسبي في تنشيط سوق الأوراق المالية : دراسة تحليلية " ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، المجلد ٤ ، ص ص ١٥٥-١٧٦ .
 - مركز المديرين المصري (٢٠١٦) ، "الدليل المصري لحوكمة الشركات" ، ص ص ٤٨-١ .
 - مركز المديرين المصري (٢٠١١) ، " دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية " ، ص ص ١-٢٦ .
 - وزارة الاستثمار المصرية (٢٠١٥) ، " معيار المحاسبة المصري رقم (٤٠) الأدوات المالية - الإفصاحات " ، ص ص ٩٩٠-١٠٢١ .

- وزارة الاستثمار المصرية (٢٠٠٥)، " دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات
بجمهورية مصر العربية "، ص ص ١-٢٨.

٢ - المراجع باللغة الإنجليزية :

- Abraham, S. & Cox, P. (2007), "Analysing The Determinants Of Narrative Risk Information In UK FTSE 100 Annual Reports", The British Accounting Review, Vol.39, Pp. 227-248.
- Achmad , Tarmizi et al. (2017)," Factors Influencing Voluntary Corporate Risk Disclosure Practices By Indonesian Companies", Corporate Ownership & Control , Vol. 14, Issue 3, Pp.286- 292.
- Alexandrina, Ş.C.(2013)," How Do Board Of Directors Affect Corporate Governance Disclosure? – The Case Of Banking System", The Romanian Economic Journal , Year XVI , No. 47,Pp.127-146.
- Al-Hadi , Ahmed et al. (2017)," Corporate Social Responsibility Performance, Financial Distress And Firm Life Cycle: Evidence From Australia", Accounting & Finance , Pp.1-29.
- Al-Hadi , Ahmed et al. (2016)," Risk Committee, Firm Life Cycle, And Market Risk Disclosures", Corporate Governance: An International Review , Vol. 24 , No.2 , Pp. 145-170.
- Al-Maghzom, Abdullah et al. (2016a) ," Value Relevance Of Voluntary Risk disclosure Levels: Evidence From Saudi Banks, Accounting & Taxation ,Vol. 8, No. 1, Pp. 1-25.
- Al-Maghzom, Abdullah et al. (2016b)," Corporate Governance And Risk Disclosure: Evidence From Saudi Arabia", Corporate Ownership And Control Journal ,Vol. 13, Issue 2, Pp.145-166.
- Anthony ,O.& Godwin ,A.(2015) ,"Voluntary Risk Disclosure In Corporate Annual Reports: An Empirical Review", Research Journal Of Finance And Accounting ,Vol.6, No.17, , Pp.1-8.
- Al-Shammari , Bader (2014)," An Investigation Of The Impact Of Corporate Governance Mechanisms On Level Of Corporate Risk Disclosure: Evidence From Kuwait", International Journal Of Business And Social Research (IJBSR), Vol. 4, No.6, Pp.51-70.

- Ashfaq, Khurram et al., (2016)," An Investigation Into The Determinants Of Risk Disclosure In Banks: Evidence From Financial Sector Of Pakistan", International Journal Of Economics And Financial Issues, Vol. 6 , No.3 , Pp. 1049-1058.
- Atkinson, W. (2008) , "Board-Level Risk Committees", Risk Management , Vol. 55, No.6, Pp. 43–46.
- Auzair, S., & Langfield-Smith, K. (2005)," The Effect Of Service Process Type, Business Strategy And Life Cycle Stage On Bureaucratic MCS In Service Organizations", Management Accounting Research, Vol. 16 , No.4 , Pp. 399 - 421.
- Bravo , Francisco (2017),"Are Risk Disclosures An Effective Tool To Increase Firm Value?", Managerial & Decision Economics ,Vol. 38 , Issue 8 , Pp. 1116–1124.
- Buckby, Sherrena et al. (2015)," An Analysis Of Risk Management Disclosures: Australian Evidence", Managerial Auditing Journal ,Vol. 30 No. 8/9, Pp. 812-869.
- DeAngelo, H. et al., (2010), " Seasoned Equity Offerings, Market Timing, And The Corporate Life Cycle", Journal Of Financial Economics, Vol. 95 , Pp. 275–295.
- DeAngelo, H. et al., (2006), "Dividend Policy And The Earned/Contributed Capital Mix: A Test Of The Life-Cycle Theory", Journal of Financial Economics ,Vol. 81, Pp.227–254.
- Deephouse, D. (2000), "Media Reputation As A Strategic Resource: An Integration Of Mass Communication And Resource-Based Theories", Journal Of Management , Vol. 26, Pp. 1091-1112.
- Dicuonzo ,Grazia et al. (2017)," Financial Risk Disclosure: Evidence From Albanian And Italian Companies", KnE Social Sciences & Humanities , Vol. 1, No.2 , Pp. 182–196.
- Dobler, M. (2008)," Incentives For Risk Reporting - A Discretionary Disclosure And Cheap Talk Approach", The International Journal Of Accounting, Vol. 42 , No.2 , Pp. 184-206.
- Dominguez, Ame´rica ,(2011), " The impact Of Human Resource Disclosure On Corporate Image", Journal of Human Resource Costing& Accounting , Vol.15, No.4, pp. 279-298.

- Ellili, Nejla & Nobanee, Haitham (2017)," Corporate Risk Disclosure Of Islamic And Conventional Banks", Banks And Bank Systems, Vol. 12, Issue 3 , Pp.247-256.
- Elshandidy, T. et al. (2013), "Aggregated, Voluntary, And Mandatory Risk Disclosure Incentives’: Evidence From UK FTSE All Share Companies", International Review Of Financial Analysis ,Vol. 30, Pp.320–333.
- Enslin, Zack et al. (2015)," Enhancing Risk Related Disclosure In South Africa: A Study On Guidelines And Current Practices" , Journal of Economic and Financial Sciences, Vol. 8 , No.1 , Pp. 261–280
- Güner, A.B., et al. (2008) ," Financial Expertise Of Directors", Journal Of Financial Economics, Vol. 88 , Issue 2, Pp. 323-354.
- Habib, Ahsan & Hasan, Mostafa (2017)," Firm Life Cycle, Corporate Risk-Taking And Investor Sentiment ", Accounting And Finance ,Vol. 57, Pp. 465–497.
- Hassan, M. K. (2009)," UAE Corporations-Specific Characteristics And Level Of Risk Disclosure", Managerial Auditing Journal , Vol. 24 , No.7 , Pp. 668-687.
- Hasan, M. M., et al. (2015)," Corporate Life Cycle And Cost Of Equity Capital", Journal Of Contemporary Accounting & Economics, Vol.11, Issue 1 , Pp. 46–60.
- Hassan, Mohamat S. et al. (2012)," Risk Management Committee And Financial Instrument Disclosure", Asian Journal of Accounting and Governance , Vol. 3 , Pp. 13–28 .
- Hassan , Nermine (2014), "Investigating The Impact Of Firm Characteristics On The Risk Disclosure Quality", International Journal Of Business And Social Science ,Vol. 5, No. 9(1), Pp.109-119.
- Hasseldine, J. et al. (2005), "Quantity Versus Quality: The Impact Of Environmental Disclosures On The Reputations Of UK Plcs", The British Accounting Review ,Vol. 37, Pp. 231–248.
- Horing ,Dirk & Grundl , Helmut (2011), "Investigating Risk Disclosure Practices In The European Insurance Industry", The Geneva Papers On Risk And Insurance. Issues And Practice , Vol. 36, No. 3, pp. 380-413
- Htay, Sheila Nu Nu et al. (2013),"Impact Of Corporate Governance On Disclosure Quality: Empirical Evidence

- From Listed Banks In Malaysia" International Journal Of Economics And Management ,Vol. 7,No.2 ,Pp. 242 – 279
- International Financial Reporting Standard (2005) , IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures, Pp. 1-39
 - Ismail, R. & Rahman, R.A. (2011), "Institutional Investors And Board Of Directors' Monitoring Role On Risk Management Disclosure Level In Malaysia" , IUP Journal Of Corporate Governance, Vol.10 , No. 2, Pp.37–61.
 - Jizi, Mohammad I.& Dixon, Robert (2017)," Are Risk Management Disclosures Informative Or Tautological? Evidence From The U.S. Banking Sector", Accounting Perspectives , Vol. 16 , No.1 , Pp.7-30.
 - Kakanda ,M. M., et al.(2017),"Corporate Governance Reform And Risk Management Disclosures: Evidence From Nigeria", BEH - Business And Economic Horizons, Vol. 13, Issue 3 , Pp.357-367
 - Kang, Helen et al. (2007), "Corporate Governance And Board Composition: Diversity And Independence Of Australian Boards", Corporate Governance: An International Review , Vol. 15, No.2 , Pp. 194–207.
 - Kurniawanto, Hudi et al. (2017)," Corporate Governance And Corporate Risk Disclosure: Empirical Evidence Of Non-Financial Companies Listed In Indonesia Stock Exchange", Review Of Integrative Business And Economics Research, Vol. 6, Issue 4, Pp.255-270.
 - Lajili , Kaouther (2009)," Corporate Risk Disclosure And Corporate Governance", Journal Of Risk And Financial Management, Vol. 2 , Pp. 94-117.
 - Lawlor, B. (2012) ,"Board Risk Committees", Accountancy Ireland, Vol. 44 , No.6 , Pp. 40–42.
 - Linsley, P., & P. Shrives (2006)," Risk Reporting: A Study Of Risk Disclosures In The Annual Reports Of UK Companies", The British Accounting Review , Vol. 38 , No.1 , Pp. 387-404.
 - Louhichi, Waël & Zreik , Ousayna (2015), Corporate Risk Reporting: A Study Of The Impact Of Risk Disclosure On Firms Reputation, Economics Bulletin, Vol. 35 ,No.4, Pp.2395-2408.
 - Madrigal, Mónica H. et al. (2015)," Determinants Of Corporate Risk Disclosure In Large Spanish Companies: A Snapshot", Contaduría Y Administración , Vol. 60, Pp. 757–775.

- Mashayekhi, Bita et al. (2013)," Accounting Disclosure, Value Relevance And Firm Life Cycle: Evidence From Iran", International Journal Of Economic Behavior And Organization , 7 Vol. 1 , No.6 , Pp. 69-77.
- Moshtagh , Fereshteh et al. (2014)," An Investigation Of The Effect Of Firm's Life Cycle Stages On Earning Quality: Evidence From Iran", Asian Journal Of Research In Banking And Finance , Vol. 4, No. 8, , Pp. 109-122.
- Nahar, Shamsun et al. (2016), "The Determinants Of Risk Disclosure By Banking Institutions Evidence From Bangladesh", Asian Review Of Accounting , Vol. 24, No. 4, Pp. 426-444.
- Owen, S. & Yawson, A. (2010), "Corporate Life Cycle And M&A Activity", Journal Of Banking & Finance, Vol. 34 , Issue 2 ,Pp. 427-440.
- Roberts, P.W. & Dowling, G.R. (2002), "Corporate Reputation And Sustained Superior Financial Performance ", Strategic Management Journal , Vol. 23, Pp. 1077-1093.
- S&P Dow Jones Indices (January 2018), "S&P/EGX ESG Index Methodology" , Pp.1-34.
- Saggar, Ridhima & Singh, Balwinder (2017), "Corporate Governance And Risk Reporting: Indian Evidence", Managerial Auditing Journal , Vol. 32, No. 4/5, Pp. 378-405
- Sartawi, Iaad et al. (2014)," Board Composition, Firm Characteristics, And Voluntary Disclosure: The Case Of Jordanian Firms Listed On The Amman Stock Exchange", International Business Research; Vol. 7, No. 6 , Pp.67-82.
- Serafimoska , Marina et al. (2015) ," Risk Disclosure Practices In Annual Reports Of Listed Companies: Evidence From A Developing Country", Research Journal of Finance and Accounting ,Vol.6, No.1, Pp.184-192.
- Subramaniam , Nava et al. (2009)," Corporate Governance, Firm Characteristics And Risk Management Committee Formation In Australian Companies", Managerial Auditing Journal ,Vol. 24 , No.4 , Pp. 316-339.
- Tao, N. B. & Hutchinson, M. (2013), "Corporate Governance And Risk Management: The Role Of Risk Management And Compensation Committees", Journal Of Contemporary Accounting & Economics, Vol. 9 , Pp. 83-99.
- Toms, J. S.(2002)," Firm Resources, Quality Signals And The Determinants Of Corporate Environmental Reputation:

- Some UK Evidence", British Accounting Review , Vol. 34, Pp. 257-282.
- Toms, S. et al. (2005)," Quantity Versus Quality: The Impact Of Environmental Disclosures On The Reputations Of UK Plcs", British Accounting Review , Vol. 37 Pp. 231-248.
 - Tong, S. C. (2013), "Exploring Corporate Risk Transparency: Corporate Risk Disclosure And The Interplay Of Corporate Reputation, Corporate Trust And Media Usage In Initial Public Offerings", Corporate Reputation Review ,Vol. 16 , No.2 , Pp. 131-149.
 - Viljoen ,C. et al. (2016)," Determinants Of Enhanced Risk Disclosure Of JSE Top 40 Companies: The Board Risk Committee Composition , Frequency Of Meetings And The Chief Risk Officer", Southern African Business Review , Vol. 20 , Pp. 208–235.
 - Vuuren, Heleen J. (2016),"Risk Management Disclosure Practices In Accordance With King Ii And Iii: The Case Of Selected Jse Listed Companies", International Journal Of Economics And Finance Studies ,Vol. 8, No. 2,Pp.159-174.
 - Yonpae, Park & Kung ,Chen (2006) ," The Effect Of Accounting Conservatism And Life-Cycle Stages On Firm Valuation , Journal Of Applied Business Research , Vol. 22, No. 3 , Pp.75-92.

ملحق البحث رقم (١) : البنود الداخلة في مؤشر جودة الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية

نوع المخاطر المالية	مسلسل	البند
مخاطر الائتمان (١٠ بنود) (تتضمن معلومات وصفية وكمية)	١	مفهوم مخاطر الائتمان وكيف تنشأ والتغير فيها.
	٢	أهداف وسياسات وأساليب إدارة مخاطر الائتمان والتغير فيها.
	٣	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر الائتمان والتغير فيها.
	٤	تصنيف التزامات المدينين من حيث الجدارة الائتمانية.
	٥	أدوات المراقبة لتقييم أداء إدارة مخاطر الائتمان
	٦	تصنيف الائتمان (حسب النشاط ، المنطقة الجغرافية الخ).
	٧	قيمة الحد الأقصى للائتمان.
	٨	مخصصات خسائر الائتمان.
	٩	ملاحظات على تركيز الائتمان.
	١٠	مقارنة بالأرقام مع السنوات السابقة.
مخاطر السيولة (٦ بنود) (تتضمن معلومات وصفية وكمية)	١١	مفهوم مخاطر السيولة وكيف تنشأ والتغير فيها.
	١٢	أهداف وسياسات وأساليب إدارة مخاطر السيولة والتغير فيها.
	١٣	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر السيولة والتغير فيها.
	١٤	خطط التمويل في حالة الطوارئ لضمان توافر سيولة بالشركة.
	١٥	بيانات كمية عن مصادر السيولة أي النقدية المتاحة وما في حكمها
	١٦	مقارنة بالأرقام مع السنوات السابقة
مخاطر العملة (٦ بنود) (تتضمن معلومات وصفية وكمية)	١٧	مفهوم مخاطر العملة وكيف تنشأ والتغير فيها.
	١٨	أهداف وسياسات وأساليب إدارة مخاطر العملة والتغير فيها.
	١٩	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر العملة والتغير فيها.
	٢٠	التفاصيل الخاصة بالعملات الأجنبية.
	٢١	تحليل الحساسية لكل عملة.
	٢٢	مقارنة بالأرقام مع السنوات السابقة.
	٢٣	مفهوم مخاطر سعر الفائدة وكيف تنشأ والتغير فيها.
	٢٤	أهداف وسياسات وأساليب إدارة مخاطر سعر الفائدة والتغير فيها.
مخاطر سعر الفائدة (٦ بنود) (تتضمن معلومات وصفية وكمية)	٢٥	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر سعر الفائدة والتغير فيها.
	٢٦	تصنيف الديون حسب سعر الفائدة (ثابت / متغير).
	٢٧	تحليل الحساسية لسعر الفائدة.
	٢٨	مقارنة بالأرقام مع السنوات السابقة
مخاطر سعر السلع (٦ بنود) (تتضمن معلومات وصفية وكمية)	٢٩	مفهوم مخاطر سعر السلعة وكيف تنشأ والتغير فيها.
	٣٠	أهداف وسياسات وأساليب إدارة مخاطر سعر السلعة والتغير فيها.
	٣١	الطرق المستخدمة لقياس مخاطر سعر السلعة والتغير فيها.
	٣٢	معلومات عن المواد الخام المعرضة لمخاطر الأسعار.
	٣٣	تحليل الحساسية لسعر الفائدة.
	٣٤	مقارنة بالأرقام مع السنوات السابقة.