



أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/ السيد محمود الحناوي

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة- جامعة دمنهور

ملخص البحث

يهدف البحث إلى اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة ممثلة في (حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور)، وجودة المراجعة كمتغيرات مستقلة، على مستوى الإفصاح الإختياري عن إدارة المخاطر كمتغير تابع، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة أربع سنوات، ٢٠١٥-٢٠١٨.

وقد أظهرت نتائج الدراسة انخفاض مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر في الشركات المصرية بصفة عامة. كما أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. ومن ناحية أخرى، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. كما أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية ومعنوية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وأخيراً أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

الكلمات المفتاحية: خصائص مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة،

وازدواجية الدور، وجودة المراجعة، ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

The impact of the characteristics of the board of directors and audit quality on the disclosure level of risk management: An applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract

This research aims to test the impact of the characteristics of the board of directors (including board size, the independence of the board of directors, and duality role of the CEO), and audit quality, as independent variables, on the disclosure level of risk management as a dependent variable, using a sample of non-financial companies listed on the Egyptian stock exchange for four years, 2015-2018.

The results of the study showed a decrease in the disclosure level of risk management in Egyptian companies in general. Those results also showed a positive but insignificant relationship between the board size and the disclosure level of risk management. While the results showed a positive and significant relationship between the disclosure level of risk management and the independence of the board of directors. On the other hand, the study found that there is a negative and significant relationship between duality role of the CEO and the disclosure level of risk management. Finally, the results showed a positive but insignificant relationship between audit quality and the disclosure level of risk management.

Key words: disclosure level of risk management, characteristics of the board, board size, independence of the board of directors, duality role of the CEO, and audit quality.

١ - مقدمة البحث

مع زيادة تعقيد منشآت الأعمال، وقيام المنشآت بأداء أنشطتها من خلال عدد كبير من العمليات المتنوعة، والتي تمثل منتجات أو قطاعات سوقية متميزة، أصبحت الحاجة ملحة للحصول على معلومات مالية أكثر تفصيلاً. إذ أن المعلومات المتعلقة بالمركز المالي، والأداء، والتدفقات النقدية على مستوى المنشأة ككل - رغم ضرورتها - تعتبر غير كافية لمستخدمي القوائم المالية، خاصة المستثمرين والدائنين، لاتخاذ القرارات السليمة (Obradovic and Karapavlovic, 2016). وتواجه الشركات في مختلف القطاعات العديد من المخاطر المالية وغير المالية الناتجة عن التغيرات الكبيرة في بيئة الأعمال، وازدياد حدة المنافسة والتطورات التكنولوجية. وحتى تستطيع الشركات الحفاظ على استمراريته في السوق، يجب عليها التعرف على أنواع المخاطر المختلفة التي تواجهها وقياسها، واتخاذ ما يلزم من سياسات واستراتيجيات مناسبة للتخفيف من حدة هذه المخاطر، أو تجنبها في حال عدم القدرة على تحملها، وهو ما يشار إليه بممارسات إدارة المخاطر (عامر، ٢٠١٩).

وفي الآونة الأخيرة، أصبحت إدارة مخاطر الشركات موضع اهتمام كبير في عالم الشركات. إذ تتعرض الشركات في ظل بيئة العولمة لأنواع مختلفة من المخاطر التي تؤثر على قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين. لذلك، يُتوقع ألا تقوم الشركات بتحديد وإدارة المخاطر فحسب، بل يجب عليها أيضاً أن تقوم بالإفصاح عنها اختياريًا لأصحاب المصالح، حيث يطلب واضعو المعايير بشكل متزايد من الشركات الإفصاح عن هذه المعلومات. وفي المقابل، يوجد تصور لدى الشركات بأن الإفصاح عن المخاطر يمكن أن يُظهر انطباعاً سلبياً بين أصحاب المصالح حول مستقبل الشركة، وبالتالي الإتجاه إلى عدم الإفصاح عنها. وتمشياً مع هذه المعضلة المتنامية للإفصاح عن المخاطر، فقد تم التركيز على موضوع الإفصاح عن مخاطر الشركات بشكل كبير من قبل الباحثين (e.g. Mazumder, and Hossain, 2018; Ibrahim et al., 2019).

وعلى الرغم من إلزام الشركات بالإفصاح عن المخاطر وإدارتها في بعض البلدان المتقدمة نتيجة لأهمية ذلك بالنسبة للعديد من أصحاب المصالح، إلا أنه لا يزال اختياريًا بشكل كبير في أجزاء كثيرة من دول العالم. إذ يُترك هذا النوع من الإفصاح لتقدير إدارة الشركة في العديد من البلدان في إطار المبادئ التوجيهية المتفاوتة التي تصدرها الهيئات المحاسبية (Amran et al., 2009). ويُعد الإفصاح عن المخاطر وإدارتها مفيداً للمحللين الماليين، والمستثمرين، وأصحاب المصالح الأخرى في الشركة لأنه يعمل على تعزيز الشفافية، وتحسين جودة الإفصاح عن طريق الحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين الخارجيين. كذلك يمكن أن يكون له آثار إيجابية على ثقة أصحاب المصالح في إدارة الشركة، وقد يؤدي إلى إجراء تقييم أفضل لأداء الشركة في المستقبل (Abraham and Cox,

(2009; Amran et al., 2007)، وهو ما دفع الجميع نحو السعي لضمان سلامة هذه المعلومات والتقليل من عدم تماثلها بين الجهات المنتجة والمستخدمة لها. وفي هذا الإطار تأتي مهام المراجعة الخارجية والتي تمثل سندا أساسياً لثقة المستثمرين في المعلومات المالية وغير المالية بما تضمنه عمليات المراجعة من مصداقية علي القوائم والتقارير المالية، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في تسعينيات القرن الماضي، وكذلك ما شهدته الولايات المتحدة في بداية القرن الحالي من انهيارات محاسبية ومالية أتت على عدد من الشركات العملاقة، مثل شركة Enron، وشركة World Com، وكذلك مكاتب المحاسبة والمراجعة الكبرى المرتبطة بها، وإرتباط هذا الإنهيار بالتلاعب في حسابات الشركات، وإلقاء اللوم علي كبرى منشآت المراجعة.

وتمثل جودة المراجعة مطلباً ضرورياً لكافة أطراف عملية المراجعة. فمراقب الحسابات يهمله أن تتم عملية المراجعة بجودة عالية بهدف إضفاء المصداقية على تقريره. بينما تحرص الإدارة على أن تتم عملية المراجعة بجودة عالية لإضفاء الثقة على القوائم المالية المعدة بمعرفتها، كما يرغب المستفيدون في أن تتم عملية المراجعة بجودة عالية بهدف التأكد من دقة وسلامة المعلومات المالية الواردة بالقوائم التي تم مراجعتها والتي سيعتمدون عليها عند اتخاذ قراراتهم. ويتأثر قرار الإفصاح الإختياري بالعديد من المحددات والتي من بينها هيكل الملكية، وخصائص الشركات ومجالس إدارتها. وقد تناول العديد من الدراسات (e.g., Achmad et al., 2017; Ibrahim et al., 2019) محددات الإفصاح الإختياري بكافة أنواعه، والإفصاح عن المخاطر وإدارتها بصفة خاصة. ومن أمثلة هذه المحددات خصائص الشركة (مثل حجم الشركة، ونوع الصناعة، والربحية، والرفع المالي)، وأيضاً عناصر حوكمة الشركات، والتي تشمل على سبيل المثال خصائص مجلس الإدارة (مثل حجم مجلس الإدارة، ونسبة المديرين غير التنفيذيين، وزدواجية الدور)، بالإضافة إلى هيكل الملكية (مثل ملكية الإدارة، والملكية المؤسسية، وتركز الملكية، والملكية العائلية)، وجودة المراجعة.

٢ - مشكلة البحث

على الرغم من انتشار تطبيق إدارة المخاطر بمفهومها الحديث في معظم الشركات بالدول المتقدمة، إلا أن تطبيق إدارة المخاطر بمفهومها الحديث مازال محدوداً في معظم الشركات بالدول النامية، حيث يتم التركيز فقط على إدارة المخاطر المالية (الشعراوي، ٢٠١٦). ورغم إلزام الشركات بالإفصاح عن المخاطر وإدارتها في بعض البلدان المتقدمة؛ نتيجة لأهميته بالنسبة للعديد من أصحاب المصالح، إلا أنه لا يزال إفصاحاً إختيارياً بشكل كبير في أجزاء كثيرة من دول العالم، حيث يترك لتقدير إدارة الشركة في العديد من البلدان في إطار المبادئ التوجيهية المتفاوتة التي تصدرها الهيئات المحاسبية (Amran

(et al., 2009). لذلك، فقد ازداد في الآونة الأخيرة التركيز على موضوع الإفصاح الإختياري، خاصة الإفصاح عن المخاطر وإدارتها كنتيجة لاهتمام الأطراف المختلفة بأداء الشركة الحالي والمستقبلي.

ورغم تناول العديد من الدراسات إختبار أثر خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، إلا أنه لم يحدث اتفاق بين النتائج التي توصلت إليها تلك الدراسات. فقد توصل بعضها إلى وجود تأثير إيجابي، بينما توصل البعض الآخر إلى عدم وجود مثل هذا التأثير، أو وجود تأثير سلبي. ونظراً لوجود ندرة في الدراسات التي تناولت أثر خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر في الدول النامية بصفة عامة، وفي جمهورية مصر العربية بصفة خاصة- وفقاً لمعلومات الباحث- تسعى الدراسة الحالية إلى سد الفجوة البحثية في هذا المجال من خلال التعرف على مدى اختلاف مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر تبعاً لاختلاف خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة. وبالتالي يثار التساؤل حول ما إذا كان هناك أثر لخصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر؟ ولذلك، تتمثل التساؤلات التي يحاول البحث الإجابة عليها نظرياً وعملياً فيما يلي:

- ١- ما هو مفهوم وأهمية ومداخل قياس الإفصاح عن إدارة المخاطر؟
- ٢- هل يؤثر حجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر؟
- ٣- هل تؤثر استقلالية مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر؟
- ٤- هل تؤثر ازدواجية الدور على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر؟
- ٥- هل تؤثر جودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر؟

٣- هدف البحث

يهدف البحث إلى إختبار أثر خصائص مجلس الإدارة ممثلة في (حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور)، وجودة المراجعة كمتغيرات مستقلة، على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر كمتغير تابع، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة أربع سنوات، ٢٠١٥-٢٠١٨.

٤ - أهمية البحث

يستمد هذا البحث أهميته من خلال سعيه لتوضيح أثر كل من خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، لتحديد ما إذا كان اختلاف مستوى الإفصاح الذي تقدمه الشركات يرجع إلى اختلاف خصائص مجالس إدارتها، وجودة المراجعة من عدمه. ويأتي ذلك مع بداية الاهتمام الكبير في الآونة الأخيرة بموضوع إدارة المخاطر من قبل العديد من الدول والمنظمات المهنية مثل لجنة المنظمات الراعية COSO^١، والمنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة المالية العامة والمحاسبة INTOSAI. وقد إتضح ذلك جلياً من خلال إصدار تلك المنظمات للعديد من الإصدارات والإرشادات في هذا الصدد.

ومن ناحية أخرى، يستمد هذا البحث أهميته من خلال وجود ندرة في الدراسات - في حدود علم الباحث- التي تناولت خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة كمحددات للإفصاح عن إدارة المخاطر، خاصة في البيئة المصرية، وهو ما يعتبر دافعاً لهذه الدراسة. كما يستمد هذا البحث أهمية خاصة نظراً لتناوله قضية بحثية معاصرة على المستويين العلمي والعملي، والتي مازالت محل اهتمام الدراسات الأكاديمية. ففي مصر يوجد اهتمام ملحوظ من قبل الشركات المصرية بالإفصاح عن إدارة المخاطر، ومن المتوقع أن تساعد نتائج هذا البحث في تقديم توصيات لأصحاب المصالح والشركات نفسها؛ بما يعمل على تعزيز الشفافية وتحسين جودة الإفصاح عن طريق تحديد المجالات التي تخفض من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المختلفة، وبما يوفر معلومات مفيدة للمستثمرين والأطراف المعنية الأخرى.

٥ - حدود البحث

يقتصر هذا البحث على دراسة أثر بعض خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبالتالي، يقع خارج نطاق هذا البحث دراسة المحددات الأخرى لمستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، والتي منها: خصائص الشركة، وهيكل الملكية، والآليات الأخرى لحوكمة الشركات، إلا بقدر ما يلزم لمعالجة مشكلة البحث. يُضاف إلى ذلك، أن عينة الدراسة اقتصرت على الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية والتي يتم تداول أسهمها بانتظام خلال فترة أربع سنوات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨. وبالتالي، يخرج عن نطاق هذا البحث الشركات غير المقيدة بالبورصة

^١ لجنة المنظمات الراعية (COSO) The Committee of Sponsoring Organizations وقد تم تأسيسها عام ١٩٨٥ لتكوين وتوصيف أسس إدارة المخاطر.

المصرية، وكذلك البنوك وشركات التأمين لما لها من مجالات عمل وطبيعة خاصة بالإضافة إلى أنها تخضع لقواعد خاصة بالإفصاح والشفافية والرقابة. وأخيراً، فإن تعميم نتائج البحث سيكون في ضوء تلك الحدود والعينة التي سيجرى عليها البحث.

ولتحقيق هدف البحث، سوف يتم تنظيم المتبقي منه على النحو التالي:

- ٦- مفهوم وأهمية إدارة المخاطر .
- ٧- مفهوم وأهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر .
- ٨- مداخل قياس والإفصاح عن إدارة المخاطر .
- ٩- أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، واشتقاق فروض البحث الثلاثة الأولى.
- ١٠- أثر جودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، واشتقاق الفرض الرابع للبحث.
- ١١- الدراسة التطبيقية.
- ١٢- خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة.

٦- مفهوم وأهمية إدارة المخاطر

أدت المشاكل المالية التي تعرضت لها الشركات بصفة عامة خلال فترة الأزمة المالية العالمية، وإفلاس العديد منها إلى زيادة الاهتمام بإدارة المخاطر، خاصة المتعلقة بالفشل المالي والإفلاس. وقد ترتب على هذه المشاكل زيادة المخاطر التي تواجهها الشركات مما دفع الحكومات إلى الإهتمام بإدارة المخاطر (الصيرفي، ٢٠١٨).

وفيما يتعلق بمفهوم إدارة المخاطر، فقد عرف المعيار الألماني (GAS No.5, 2000)، إدارة المخاطر بأنها مجموعة شاملة من إجراءات الرقابة التي تغطي جميع أنشطة الشركة. وتستند هذه الإجراءات إلى استراتيجية محددة للمخاطر تطبق نهجاً منظماً ومتسقاً مع العناصر التالية: التحديد والتحليل والقياس والتحكم والتوثيق والاتصال فضلاً عن رقابة هذه الأنشطة. وفي نفس السياق أوضح تقرير لجنة COSO الصادر عام ٢٠٠٤ بعنوان "الإطار المتكامل لإدارة المخاطر" أن إدارة المخاطر هي عملية تُنفذ بواسطة مجلس إدارة المنظمة والإدارة وأي أشخاص آخرين، وتطبق عند وضع إستراتيجية الشركة، ويتم تصميمها لتحديد الأحداث المحتملة التي ربما تؤثر على الشركة. ويتم إدارة هذه المخاطر لكي تكون في حدود مستوى المخاطر المقبولة للشركة، للحصول على توكيد معقول بشأن

مقدرة الشركة على تحقيق أهدافها، والعمليات المتعلقة بكفاءة وفعالية استخدام الموارد والتقارير التي يتم الاعتماد عليها، والإذعان للقوانين والأنظمة المطبقة (COSO 2004, p.2) .

كما عرف (على، ٢٠٠٥) إدارة المخاطر على أنها إدارة الأحداث التي لا يمكن التنبؤ بها، والتي قد يترتب عليها خسائر محتملة الحدوث في المنشأة، إذا لم يتم التعامل معها بشكل مناسب. وقد عرفت دراسة (Lajili and Zeghal, 2005) إدارة المخاطر أيضاً بأنها الأساليب والعمليات التي تستخدمها الإدارة للتخفيف من حدة المخاطر في سبيل حماية الشركة، أو اغتنام الفرص المتاحة وإضافة قيمة لأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة. بينما عرف (Spedding and Rose, 2008) إدارة المخاطر بأنها عملية تحديد وقياس وتقدير المخاطر، مع تطوير الاستراتيجيات اللازمة للتعامل مع هذه المخاطر والتي تتضمن تحويل الخطر إلى طرف آخر، أو تجنب الخطر، أو تخفيض الآثار السلبية للخطر، أو قبول تحمل جزء أو جميع النتائج المترتبة على الخطر. في حين أشار (Alviunessen and Jankensgard, 2009) إلى أن إدارة المخاطر تركز على الشمول في إدارة المخاطر، حيث يتم تركيز المعلومات وفقاً للمخاطر التي تتعرض لها.

وفي نفس السياق، عرف (Amran et al., 2009) إدارة المخاطر بأنها الطرق والعمليات التي تستخدمها المنظمات لإدارة المخاطر، أو اغتنام الفرص ذات الصلة بتحقيق أهدافها. وأضاف (Power, 2009) أن إدارة المخاطر تعتبر جزءاً من هيكل الرقابة الداخلية اللازم لاكتشاف المخاطر التي يمكن أن تواجهها الشركة مع محاولة تخفيضها أو تجنبها. كما عرف (Pagach and Warr, 2011) إدارة المخاطر بأنها عملية يقوم بها المديرون بغرض تحليل مجموعة المخاطر التي تواجه الشركة بهدف التأكد من أن المخاطر التي تقبلها الشركة في حدود مقدرتها، وأن إدارة المخاطر قد تمت بشكل شامل. كما عرفت دراسة (Kryvych and Makarenko, 2014) إدارة المخاطر بأنها نظام يتكون من مجموعة من المبادئ والأساليب التي يمكن من خلالها التنبؤ والوقاية من التهديدات والمخاطر وتقييمها وتحديد الأثر السلبي لها والتي يمكن أن تؤثر على الشركة.

ومن ناحية أخرى، عرفت دراسة (الشعراوي، ٢٠١٦) إدارة المخاطر بأنها آلية حوكمة داخلية متكاملة ومنظمة لإدارة المخاطر التي تتعرض لها الشركة سواء داخلياً أو خارجياً مما يساعدها على تحقيق أهدافها سواء في الأجل القصير أو في الأجل الطويل. كما أشارت الدراسة إلى تنوع مفاهيم إدارة المخاطر من حيث كونها إدارة للأزمات، أو مجرد نشاط تأميني إلى أن أصبحت عملية متكاملة لتحقيق ميزة استراتيجية للشركة. ويتفق الباحث مع التعريف السابق لدراسة (Lajili and Zeghal, 2005) لأنها تناولت إدارة المخاطر من وجهة نظر شاملة من خلال عدم تركيزها على مواجهة المخاطر فقط، ولكن أيضاً اغتنام الفرص المتاحة لصالح الشركة. وبالتالي، يمكن تعريف إدارة المخاطر بأنها

السياسات والعمليات التي تستخدمها الإدارة ليس فقط لمواجهة المخاطر والأضرار والتخفيف من حدتها في سبيل حماية الشركة، وإنما أيضاً من أجل استغلال الفرص المتاحة والاستفادة من تأثير المخاطر المحتملة بما يساعد على تعظيم الاستفادة لأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة.

وفيما يتعلق بأهمية إدارة المخاطر، أشارت دراسة (Raghavan, 2003) إلى أن إدارة المخاطر ضرورية لأنها تنطوي على عمليتين رئيسيتين للمخاطر، هما: تحديد المخاطر، وقياس المخاطر. وبالتالي، يجب اتخاذ إجراءات مناسبة بشأن ما إذا كان يمكن تخفيض تلك المخاطر أو تجنبها، مع وضع إجراءات لمراقبتها. وفي نفس السياق، أوضحت دراسة (أحمد، ٢٠١٣) أن وجود إدارة مخاطر داخل الشركة يمكنها أن تحقق العديد من المزايا، والتي تتمثل في: تحقيق الأهداف وإعطاء رؤية أفضل للمستقبل، وإستخدام أمثل للموارد، ووضع ضوابط أفضل، واتخاذ قرارات سليمة، وتحديد جميع الفرص المتاحة مع حسن إستغلالها. كما أوضحت هذه الدراسة أن التصميم الجيد، والتنفيد الدقيق لإدارة المخاطر يوفر لكل من مجلس الإدارة، والعاملين بالمنشأة تأكيداً معقولاً عن مدى تحقيق أهداف المنشأة، والتعامل مع المخاطر المتعلقة بهذه الأهداف، بما يجعل هذه المخاطر في الحدود التي تقبلها المنشأة، مع تجنب أى خسائر مالية تنتج عن حدوث هذه المخاطر دون التعامل معها، وبالتالي المساعدة في إستمرارية المنشأة في مزاوله نشاطها.

ومن ناحية أخرى، أوضحت (الصيرفي، ٢٠١٨) أن أهمية إدارة المخاطر تتمثل في التقليل من الفشل والحفاظ على حقوق المساهمين. كما أن الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر يحد من عدم التأكد، ويساعد أصحاب المصالح في تقييم فعالية الإدارة وإدارة مخاطر استثماراتهم.

وبالنسبة لمراحل إدارة المخاطر، فقد أوضح (علي، ٢٠٠٥) أن عملية إدارة المخاطر تتضمن ثلاث مراحل أساسية، هي: تحديد المخاطر Identification، وقياس المخاطر Measurement، وإدارة المخاطر Management. كما أوضحت الدراسة أن مرحلة إدارة المخاطر يمكن أن تتبع إحدى ثلاث استراتيجيات، هي: الإبقاء على المخاطر كما هي Retention، أو تخفيض المخاطر Reduction، أو تحويل المخاطر Transference.

٧- مفهوم وأهمية الإفصاح عن إدارة المخاطر

يعد الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر في التقارير المالية المنشورة جوهر عملية إدارة المخاطر، حيث يتم من خلاله إتاحة المعلومات عن المخاطر التي تواجهها المنشأة أو التي من المحتمل أن يواجهها الملاك وأصحاب المصلحة فيها، بإعتبار أن هذه المعلومات تعد مدخلات أساسية لقرارات الفئات المستخدمة لهذه التقارير (علي، ٢٠٠٥).

وفيما يتعلق بمفهوم الإفصاح عن إدارة المخاطر، إتقت دراستا (Beretta and Bozzolan, 2004; Lajili and Zeghal, 2005)، في تعريف الإفصاح عن المخاطر وإدارتها بأنه توصيل المعلومات المتعلقة باستراتيجيات وخصائص وعمليات الشركة، وغيرها من العوامل الخارجية التي قد تؤثر في النتائج المتوقعة للشركة، بالإضافة إلى الأساليب والعمليات التي تستخدمها الإدارة للتخفيف من حدة تلك المخاطر في سبيل حماية الشركة، واغتنام الفرص المتاحة، وخلق قيمة لأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة. ويُعد تعريف دراسة (Linsley and Shrivs, 2006) أكثر شمولاً للإفصاح عن المخاطر، والذي يتمثل في إعلام القارئ عن أى معلومات تمثل فرصة أو احتمال أو خلل أو ضرر أو تهديد أو التعرض لخطر ما والتي تؤثر بالفعل أو قد يكون لها تأثير على الشركة أو الإدارة في المستقبل، بالإضافة إلى توصيل معلومات عن إدارة هذه العناصر .

كما عرفت دراسة (Hassan, 2009) الإفصاح عن المخاطر بأنه المعلومات المدرجة بالقوائم المالية حول أحكام وتقديرات المديرين المعتمدة على السياسات المحاسبية القائمة على القيم السوقية مثل المحاسبة عن تدهور الأصول، وتحوط المشتقات والأدوات المالية، والقيمة العادلة، وكذلك الإفصاح عن المعلومات غير المالية حول خطط الشركات، واستراتيجيات التوظيف، والمخاطر المالية، وغيرها من المخاطر التشغيلية والاقتصادية والسياسية.

وفي نفس السياق، يعرف (Helbok and Wagner, 2016) الإفصاح عن إدارة المخاطر بأنه الإفصاح عن المخاطر التي تواجهها الشركة والطرق المستخدمة لتعريف وقياس ورقابة والتحكم في هذه المخاطر. كما عرفت دراسة (Alzead, 2017) الإفصاح عن المخاطر بأنه التقرير عن المعلومات المتعلقة باستراتيجيات الشركات وخصائصها وعملياتها والعوامل الخارجية الأخرى، فضلاً عن المعلومات غير المالية ذات الصلة. وترى (الصيرفي، ٢٠١٨) أن الإفصاح عن إدارة المخاطر هو إفصاح مالي وغير مالي، وكمي ونوعي وذلك لتوفير معلومات عن المخاطر التي تواجهها الشركة، وتحليلها وتقييم تأثيرها المحتمل على الأداء المستقبلي، وتوفير معلومات عن كيفية التصدي لتلك المخاطر للتخلص منها أو التقليل من آثارها السلبية.

ويتفق الباحث مع تعريف دراستي (Beretta and Bozzolan, 2004; Lajili and Zeghal, 2005)، حيث يرى الباحث أن الإفصاح عن إدارة المخاطر يعني توصيل المعلومات المتعلقة بالمخاطر المختلفة المالية وغير المالية التي تواجهها الشركة والتي من المتوقع أن تؤثر على نتائجها، بالإضافة إلى الأساليب والعمليات التي تستخدمها الإدارة للتخفيف من حدة تلك المخاطر وليس التخلص منها نهائياً وذلك في سبيل حماية الشركة، أو اغتنام الفرص المتاحة، وخلق قيمة لأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة.

وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن المخاطر وإدارتها، أوضح العديد من الدراسات (e.g. Linsley and Shrivs, 2006; Abraham and Cox, 2007; Amran et al., 2009) أن الإفصاح عن المخاطر وإدارتها يُعد ذا فائدة للمحللين الماليين، والمستثمرين، وأصحاب المصالح الآخرين في الشركة لأنه يعمل على تعزيز الشفافية، وتحسين جودة الإفصاح وذلك عن طريق الحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين الخارجيين. يضاف إلى ذلك، أن هذا الإفصاح يمكن أن يكون له آثار إيجابية على ثقة أصحاب المصالح في إدارة الشركة، مع تخفيض مخاطر الشركة المدركة من قبل أصحاب المصالح، حيث أن استراتيجية الإفصاح المفتوحة يفترض أنها تؤدي إلى تقييم أفضل لأداء الشركة في المستقبل، والذي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض في تكلفة رأس المال. ويتفق ذلك مع دراسة (Epstein and Buhovac, 2006) والتي أشارت إلى أهمية الإفصاح عن المخاطر للمديرين وأصحاب المصالح الخارجيين. إذ يحتاج المديرون إلى أنظمة إفصاح جيدة عن المخاطر لدمج تقييم المخاطر في كل من: (أ) قراراتهم التشغيلية والاستثمارية الرأسمالية، (ب) مراجعة الأداء، (ج) قرارات الحوافز.

ووفقاً لنظرية الوكالة، فإن الإفصاح عن المخاطر هو آلية للحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين وأصحاب المصالح، وتخفيف مشاكل الوكالة، وتضييق فجوة المعلومات، وتحسين وظيفة الإشراف والرقابة (Jensen and Meckling, 1976). يضاف إلى ذلك أيضاً، أن توصيل معلومات عن المخاطر إلى أصحاب المصالح يمكن أن يساعد الشركة في تخفيض تكلفة رأس المال، وتحديد المخاطر الخاصة بها، وتقدير القيمة السوقية (Abraham and Shrivs, 2014; Elshandidy and Neri, 2015).

وفي نفس السياق، أوضحت دراسة (Alzead, 2017) أن الإفصاح عن معلومات المخاطر في التقارير السنوية يمكن أن يسهم في تحقيق فوائد عديدة لكل من المُعدين والمستخدمين؛ ألا وهي تقديم معلومات عن استراتيجية إدارة المخاطر، وتحديد مدى استدامة أو تذبذب التدفقات النقدية. وبالتالي، يمكن أن يساعد التقرير عن المخاطر مستخدمي المعلومات في تقييم المركز المالي للشركة وأدائها، ومساعدة الشركات على تحسين استراتيجيات إدارة المخاطر، كما يؤدي إلى تعزيز المساءلة عن طريق السماح للإدارة بالإفصاح عن معلومات مفيدة عن جهودها للاضطلاع بمسئولياتها، فضلاً عن دعم حماية المستثمرين من خلال مساعدة المستثمرين على تأكيد أو تعديل آرائهم حول ملفات المخاطر الخاصة بالشركة. كما أوضحت هذه الدراسة أن ارتفاع جودة الإفصاح عن المخاطر يساعد المستثمرين وغيرهم من المشاركين في السوق في عملية اتخاذ القرارات، من خلال توفير فهم أفضل للتعرض للمخاطر وممارسات إدارة المخاطر للشركات. وقد أشارت دراسة (Elshandidy et al., 2018b)

إلى أنه استناداً إلى نظرية الإشارة، فإنه كلما أفصح المديرون عن مزيد من المعلومات المتعلقة بالمخاطر كلما انخفض مستوى عدم التأكد لدى المستثمرين. وتُعد المخاطر عنصراً لا مفر منه في أي شركة. إذ تتعرض الشركات إلى العديد من المخاطر سواء المالية، أو غير المالية والتي يمكن أن تؤثر سلباً على أسعار الأوراق المالية. وبالتالي، فإنه من المفيد لأصحاب المصالح أن يتم الإفصاح عن مثل هذه المخاطر في الوقت المناسب (Amran et al., 2009).

ومع ذلك، أشارت دراسة (Lajili and Zeghal, 2005) إلى أن المعلومات غير المالية المتعلقة بإدارة المخاطر تلقى تركيزاً أقل، وبالتالي يكون الإفصاح عنها أقل مقارنة بالإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر المالية. كما أوضحت الدراسة أن الإفصاح عن المخاطر وإدارتها يخدم كلاً من الإدارة والأطراف الخارجية.

وقد أوضح (الشعراوي، ٢٠١٦) وجود اهتمام عالمي بتطبيق إدارة المخاطر بشكل متكامل وفعال. وقد بدا ذلك واضحاً من خلال المعايير والإصدارات التي تمت في العديد من دول العالم. ففي بريطانيا، أصدر معهد إدارة المخاطر (IRM, 2002) معياراً يتناول أهم المصطلحات المتعلقة بالمخاطر. وفي سبتمبر ٢٠٠٤ أصدرت لجنة COSO إطاراً متكاملًا بعنوان "إدارة مخاطر المشروع - إطار متكامل". أما في أستراليا ونيوزيلندا فقد صدر أول معيار لإدارة المخاطر في عام ١٩٩٥، والذي تم تعديله عام ٢٠٠٤، حيث ركز هذا المعيار على أهمية دمج ممارسات إدارة المخاطر مع ثقافة وعمليات المنظمة. أما على المستوى الدولي فقد صدر معيار عالمي من خلال المنظمة الدولية للمعايير والذي أضيف طابعاً رسمياً على ممارسات إدارة المخاطر ليكون مُعترفاً به عالمياً، ويحل محل المعايير المتعددة القائمة، ألا وهو معيار ISO 31000 والصادر عام ٢٠٠٩.

وفي مصر، تُعد الجمعية المصرية لإدارة المخاطر Egyptian Risk Management Association هي الهيئة المنوط بها تأويل تطبيق مفاهيم إدارة المخاطر، حيث تهدف هذه الجمعية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، والتي تركز على رفع سقف الأداء المهني للعاملين في مختلف قطاعات الإنتاج والخدمات خاصة مديري المخاطر، وذلك طبقاً لمستويات الأداء العالمية. كما تطبق هذه الجمعية عملية إدارة المخاطر وفقاً للمعايير البريطانية لإدارة المخاطر.

٨- مداخل قياس والإفصاح عن إدارة المخاطر

تتاول العديد من الدراسات مقاييس عديدة لإدارة المخاطر، حيث ركز بعضها على قياس تطبيق إدارة المخاطر، بينما ركز البعض الآخر على قياس درجة وفعالية تطبيق إدارة المخاطر. وقد اعتبر العديد من الدراسات أن مجرد الإعلان عن تعيين مدير للمخاطر يُعد دليلاً على تطبيق الشركة لإدارة

المخاطر (e.g., Beasley et al., 2005; Pagach and Warr, 2008; Pagach and Warr, 2010; Gates et al., 2012). بينما اعتمد بعض الدراسات على تحليل الجمل في التقارير المالية السنوية للشركة، أو البحث عن الكلمات الرئيسية الدالة على تطبيق إدارة المخاطر مثل مدير المخاطر، وإدارة مخاطر المشروع، ولجنة المخاطر في قواعد البيانات مثل قاعدة Lexis Nexis - (e.g., Hoyt and Liebenberg, 2008; Gordon et al., 2009; Ramlee and Ahmad, 2015). وبالتالي، فقد تم قياس تطبيق إدارة المخاطر في الدراسات السابقة باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة قيام الشركة بتطبيق إدارة المخاطر، والقيمة (صفر) بخلاف ذلك.

ومن ناحية أخرى، قام (McShane et al., 2011) بقياس تطبيق إدارة المخاطر وفقاً لتصنيف مؤسسة S&P والذي يعطى خمسة مستويات لتطبيق إدارة المخاطر، حيث تُمثل المستويات الثلاثة الأولى الشركات التي تطبق إدارة مخاطر تقليدية، بينما يُمثل المستويان الرابع والخامس الشركات التي تطبق إدارة مخاطر حديثة. كما قام (Gates et al., 2012) بقياس تطبيق إدارة المخاطر كمحصلة لمجموع متغيرين، أولهما، وجود لجنة مخاطر ولجنة مراجعة، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة وجودهما، ويأخذ القيمة (صفر) في حالة وجود أحدهما فقط أو عدم وجودهما. وثانيهما، انفصال لجنة المخاطر عن لجنة المراجعة، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة وجود انفصال بين اللجنتين، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

أما فيما يتعلق بقياس فعالية تطبيق إدارة المخاطر، فقد تعددت الدراسات التي تناولت قياس فعالية عملية التطبيق، حيث اختلفت في أسلوب وطريقة القياس. فقد صنف (Beasley et al., 2005) عملية التطبيق إلى خمسة مستويات على مقياس ليكرت للحكم على مدى فعالية إدارة المخاطر، والتي تشمل (عدم تطبيق إدارة المخاطر، والتفكير في تطبيق إدارة المخاطر، وبدء التخطيط لتطبيق إدارة المخاطر، ووجود تطبيق جزئي لإدارة المخاطر، ووجود تطبيق كامل لإدارة المخاطر). وفي نفس السياق، فقد قدمت دراسة (Jizi and Dixon, 2016) مؤشراً للإفصاح عن إدارة المخاطر، والذي يقسم الإفصاح عن إدارة المخاطر إلى ستة أقسام وفقاً لأنواع المخاطر وهي؛ مخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة، ومخاطر سعر الفائدة، ومخاطر السوق، والمخاطر التشغيلية، والمخاطر القانونية.

كما اعتمد العديد من الدراسات (e.g., Linsley and Shrivs, 2006; Abdullah et al., 2019; Neifar and Jarbouy 2017; Ibrahim et al., 2015) على تحليل المحتوى لقياس مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، وذلك من خلال تحديد عدد الكلمات والجمل والعبارات المفصح عنها في التقارير السنوية للشركات ذات العلاقة بالمخاطر بأنواعها المختلفة وإدارتها والتي تم تكرارها في مواضع مختلفة في تلك التقارير، وذلك لأنها أكثر موثوقية وتساعد أكثر على فهم النص. وفي نفس

السياق، أوضحت (الصيرفي، ٢٠١٨) أن معظم الدراسات التي تناولت الإفصاح عن إدارة المخاطر قد اعتمدت على تحليل المحتوى بقياس مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، إلا أنها انقسمت إلى مجموعتين: المجموعة الأولى اعتمدت على تحليل المحتوى من خلال تحديد عدد الكلمات والجمل والعبارات المفصح عنها للتعبير عن كمية الإفصاح والتي يطلق عليها التحليل الكودي، بينما اعتمدت المجموعة الثانية على تحليل المحتوى باستخدام مؤشر للإفصاح يتم على أساسه هذا التحليل.

وفيما يتعلق بمدخل الإفصاح عن المخاطر، أوضحت (الصيرفي، ٢٠١٨) أن المعيار الدولي للتقرير المالي (IFRS) رقم (٧) بعنوان الأدوات المالية قد أكد على ضرورة الإفصاح النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر الناشئة عن الأدوات المالية، حيث يتطلب الإفصاح النوعي كلاً مما يلي: الإفصاح عن التعرض للخطر وكيفية نشأته، والإفصاح عن الأهداف والسياسات والعمليات المستخدمة لإدارة المخاطر، وأيضاً الأساليب المستخدمة لقياس المخاطر، وكذلك الإفصاح عن أي تغيير يحدث في المخاطر التي تتعرض لها المنشأة وكيفية إدارتها وقياسها. وفيما يتعلق بالإفصاح الكمي، أكد المعيار على ضرورة الإفصاح الكمي عن كل نوع من أنواع المخاطر الناشئة عن الأدوات المالية، وأن يستند هذا الإفصاح على البيانات والمعلومات المقدمة داخلياً لموظفي الإدارة الرئيسية للمنشأة. وتتضمن هذه الإفصاحات الإفصاح عن ملخص يحتوي على بيانات كمية حول التعرض لتلك المخاطر في تاريخ التقرير، والإفصاح عن مخاطر الإئتمان، ومخاطر السيولة، ومخاطر السوق، مع الإفصاح عن أماكن تركيز الخطر.

٩- أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر،

واشتقاق فروض البحث الثلاثة الأولى

رغم اعتبار مجلس الإدارة من أهم آليات حوكمة الشركات، والتي تهدف إلى تخفيض مشاكل الوكالة بين الملاك والإدارة، وضمان عدم تحقيق مديري الشركة لمصالحهم الشخصية على حساب المساهمين (Aljifri and Moustafa, 2007)، إلا أن فعالية الدور الرقابي للمجلس تتوقف على ما يتسم به من خصائص. وتُعد خصائص مجلس الإدارة من أهم العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن المخاطر وإدارتها، مثل: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة. وسوف يتناول الباحث في هذا الجزء من البحث وجهات النظر المختلفة بشأن خصائص مجلس الإدارة التي سيتم التركيز عليها في هذا البحث، والتي تتضمن كلاً من: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور. يُضاف إلى ذلك، أثر هذه الخصائص على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، وذلك على النحو التالي:

٩-١ حجم مجلس الإدارة

يعتبر مجلس الإدارة جزءاً مهماً من هيكل حوكمة الشركات. ومع ذلك، يثار التساؤل عن العدد الأمثل لأعضاء مجلس الإدارة. إذ يرتبط حجم مجلس الإدارة بقدرة أعضائه على مراقبة المديرين والإشراف عليهم (Christensen et al., 2010). وفي هذا الصدد، توجد وجهتا نظر فيما يتعلق بالدور الرقابي لمجلس الإدارة وعلاقته بحجم المجلس. أولهما، وتشير إلى أن مجالس الإدارة الأصغر حجماً تعتبر أكثر فعالية. ويرجع ذلك إلى وجود درجة أعلى من التنسيق بين أعضاء المجلس، وانخفاض صعوبات الاتصال بين أعضائه، بالإضافة إلى انخفاض مشكلة الاتكالية (Kao and Chen, 2004). وثانيهما، وتشير إلى أن كبر حجم مجالس الإدارة يسمح بالتخصص داخل المجلس، وبالتالي، إمكانية تخصيص الواجبات بشكل أفضل بناءً على الخبرة والمعرفة المبنية على خلفيات متنوعة، مما يعزز من الدور الرقابي للمجلس (Christensen et al., 2010). يُضاف إلى ذلك، أن كبر حجم مجلس الإدارة يرتبط بوجود العديد من الأعضاء غير التنفيذيين والذين يشجعون على اتخاذ قرارات أكثر حذراً، نتيجة الخوف من فقد سمعتهم في حالة فشل الشركة (Mollah et al., 2012). ومع ذلك، لم تتفق الدراسات على وجود حجم أمثل لمجلس الإدارة. إذ يعتمد حجم مجلس الإدارة على العديد من العوامل، والتي من أهمها؛ حجم الشركة، وعمر الشركة، والرفع المالي، وربحية الشركة، وتعقيد عملياتها (Ali, 2018). وفي ذات السياق، أشار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات المصري (٢٠١١) إلى أنه يجب ألا يقل عدد أعضاء مجلس الإدارة عن خمسة أعضاء، إلا أنه لم يحدد حداً أقصى لهذا العدد. ومع ذلك، لم يحدد الدليل المصري لحوكمة الشركات (٢٠١٦) عدداً معيناً لأعضاء مجلس الإدارة، فقد نص على أن يشكل مجلس الإدارة من عدد مناسب من الأعضاء على نحو يمكنه من الإضطلاع بوظائفه وواجباته (الحوشي، ٢٠٢٠).

ويُعد متغير حجم مجلس الإدارة من المتغيرات الهامة التي أُستخدمت في أغلب الدراسات كمحدد للإفصاح عن المخاطر وإدارتها، حيث اتفق أغلب هذه الدراسات على أنه كلما زاد حجم مجلس الإدارة كلما زاد مستوى الإفصاح عن المخاطر في الشركات. فعلى سبيل المثال توصل كل من (Ntim et al., 2013) في جنوب أفريقيا، و(Mokhtar and Mellett, 2013) في مصر، و (Al-Shammari, 2014) في الكويت، و(Elshandidy and Neri, 2015) في المملكة المتحدة وإيطاليا، و(Saggar and Singh, 2017) في الهند إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وفي المقابل وجدت دراسات أخرى (e.g., Al-Maghzom et al., 2016; Alzead, 2017; Ahmadi and Elbehi, 2018) ومعنوياً بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. ومن ناحية أخرى توصل كل

من (Elzahar and Hussainey, 2012) في المملكة المتحدة، و (Allini et al., 2016) في إيطاليا إلى عدم وجود علاقة بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر.

وفي هذا الصدد، استهدفت دراسة (Cormier et al., 2010) اختبار تأثير آليات الحوكمة على مستوى الإفصاح الإختياري وعدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين باستخدام عينة من ١٣١ شركة غير مالية مقيدة بسوق تورنتو للأوراق المالية بكندا. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة وكفاءة المجلس ومستوى الإفصاح الإختياري، وهو ما يخفض من عدم تماثل المعلومات. وهذا هو ما أيدته دراسة (Chen and Jaggi, 2011)، حيث أشارت إلى أن وجود عدد كبير من المديرين داخل مجلس الإدارة يمكن أن يخفف من مشكلة عدم تماثل المعلومات من خلال زيادة مستوى الإفصاح. وفي نفس السياق، أوضحت دراسة (Hidalgo et al., 2011)، أنه وفقاً لنظرية الوكالة، فإن مجالس الإدارة الأكبر حجماً تكون أكثر قدرة على جذب مجموعة متنوعة من الخبرات والموارد المتاحة، الأمر الذي يؤدي إلى مزيد من الفعالية في الدور الرقابي للمجلس، وبالتالي، يحسن من مستوى الإفصاح عن المعلومات.

وباستخدام أسلوب تحليل المحتوى لعينة من البنوك الماليزية، أشارت نتائج دراسة (Htay et al., 2011)، إلى عدم وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن إدارة المخاطر. وقد فسرت الدراسة ذلك بأن حجم مجلس إدارة بنوك العينة كان صغيراً نسبياً مقارنة بمتوسط حجم مجلس الإدارة في المملكة المتحدة والولايات المتحدة. وهذا هو ما أيدته دراسة (Elzahar and Hussainey, 2012)، والتي أشارت إلى أنه على الرغم من أن كبر حجم مجلس الإدارة يساعد على تحسين الدور الرقابي للمجلس، حيث أن كبر حجم المجلس سيسمح بجذب عدد كبير من الأعضاء الذين لديهم خبرة مالية ومحاسبية، والتي يمكن أن تؤثر على مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر، إلا أن هذا التأثير كان غير معنوي.

وباستخدام عينة من ١٠٥ شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال عام ٢٠٠٧، استهدفت دراسة (Mokhtar and Mellett, 2013) تناول محددات الإفصاح الإختياري والإجباري عن المخاطر. وقد توصلت الدراسة إلى إنخفاض مستوى الإلتزام بمتطلبات الإفصاح الإجباري عن المخاطر (مستوى الإلتزام ٢١.٥٧٪)، وإنخفاض مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر. كما توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر. وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Ntim et al., 2013) التعرف على العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح عن المخاطر في جنوب أفريقيا في الفترة ما قبل الأزمة المالية العالمية وبعدها. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر.

وباستخدام عينة من الشركات الإسبانية الكبرى المدرجة ببورصة مدريد خلال الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠٠٩، استهدفت دراسة (Dominguez and Gamez, 2014) تناول تأثير حوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح الإلزامي عن المخاطر وحجم مجلس الإدارة، حيث أشارت الدراسة إلى أن زيادة حجم مجلس الإدارة قد تعني وجود مجموعة واسعة من وجهات النظر لدى أعضائه بما يوفر قرارات ذات جودة أعلى، وبالتالي التأثير على تقارير الشركات. ومن ناحية أخرى، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح الاختياري عن المخاطر.

وبدراسة تأثير حوكمة الشركات على ممارسات الإفصاح عن المخاطر في المملكة المتحدة وإيطاليا، توصل (Elshandidy and Neri, 2015) إلى أن حجم المجلس يرتبط إيجابياً بمستوى الإفصاح عن المخاطر. كما أوضحت الدراسة أن حوكمة الشركات في المملكة المتحدة قوية وذلك على عكس الشركات الإيطالية التي تتصف بأنها ضعيفة الحوكمة.

كما أشارت نتائج الدراسة إلى أن الشركات في المملكة المتحدة تميل إلى تقديم معلومات عن المخاطر أكثر وضوحاً لمستثمريها. وبالتطبيق على عينة من البنوك المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي، أظهرت دراسة (Al-Maghzom et al., 2016) أن حجم مجلس الإدارة يعتبر من المحددات الأساسية لممارسات الإفصاح الاختياري عن المخاطر. وفي سياق آخر، لم تجد دراسة (Farhat, 2016) أي تأثير لحجم المجلس على الإفصاح عن المخاطر، وذلك لعينة من الشركات غير المالية المسجلة في تونس على مدى ست سنوات من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣. وباستخدام عينة من الشركات المدرجة ببورصة ناسداك، ويورونكست بروكسل، استهدفت دراسة (Kolmatsui et al., 2016)، التعرف على أسباب الاختلافات في الإفصاح عن معلومات المخاطر وإدارة مخاطر. ولم تتوصل الدراسة إلى وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن معلومات المخاطر وإدارة المخاطر.

ومن ناحية أخرى، توصلت دراسة (Alzead, 2017) إلى أن حجم مجلس الإدارة يرتبط سلبياً ومعنوياً بالإفصاح عن المخاطر، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المدرجة بسوق الأوراق المالية السعودي خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٤. وفي أثيريا استهدفت دراسة (Rao and Jirra, 2017) اختبار تأثير آليات الحوكمة وخصائص البنك على مستوى الإفصاح عن المخاطر لعينة من ١٤ بنكاً تجارياً مقيدة بسوق الأوراق المالية في أثيريا خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠١٥. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن حجم مجلس الإدارة يؤثر بشكل سلبى على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

وبتطبيق تحليل المحتوى، على عينة من ١٠٠ شركة من الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية بالهند، توصلت دراسة (Saggar and Singh, 2017) إلى وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. إذ أظهرت الدراسة أن حجم مجلس الإدارة يمثل محدداً رئيسياً لنشر المعلومات المتعلقة بالمخاطر. ومن ناحية أخرى، وبالتركيز على تونس أظهرت نتائج دراسة (Ahmadi and Elbehi, 2018) أن حجم مجلس الإدارة يرتبط بشكل سلبي مع مستوى معلومات المخاطر التي تم الإفصاح عنها في التقارير السنوية للشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية التونسية في عام ٢٠١٦. وباستخدام عينة من ٤٣ شركة قطرية مقيدة بسوق الأوراق المالية القطري خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٤، استهدفت دراسة (Elgammal et al., 2018) اختبار أثر آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المخاطر. وقد توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع نسبة الملكية الأجنبية يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر. كما أوضحت الدراسة أن حجم مجلس الإدارة له تأثير سلبي على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

ومن ناحية أخرى، وباستخدام تحليل المحتوى استهدفت دراسة (Hemrit, 2018) التعرف على محددات الإفصاح عن مخاطر التشغيل والسيولة لقطاعي التأمين والبنوك بتونس بعد اندلاع الثورة التونسية في ١٤ يناير ٢٠١١. وقد توصلت الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة يرتبط سلبياً بمستوى الإفصاح عن المخاطر. وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Abd Elghaffar et al., 2019) قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر في البنوك المصرية وتحديد العوامل المؤثرة عليه وذلك لعينة من ٢٨ بنكاً مقيدة بسوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠١٧. وقد اعتمدت الدراسة على مؤشر الإفصاح عن المخاطر والمكون من ست فئات: مخاطر الائتمان، ومخاطر السوق، ومخاطر السيولة، ومخاطر هيكل رأس المال، والمخاطر التشغيلية، وغيرها من المخاطر غير المالية. وقد تم استخدام أسلوب تحليل المحتوى لقياس المستوى الفعلي للإفصاح عن المخاطر. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود مستوى متوسط من الإفصاح الإجمالي عن المخاطر لجميع البنوك بالعينة. كما أوضحت الدراسة أن البنوك التي لديها مجلس إدارة أكبر حجماً كانت أكثر تحمساً لزيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر.

وبالبحث في تأثير آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح الإختياري والإجباري عن المخاطر لعينة من ١٥ بنكاً مقيدة بسوق الأوراق المالية بالأردن خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٥، توصلت دراسة (Alkurdi et al., 2019) إلى أن حجم مجلس الإدارة كان له تأثير إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر. وأخيراً، أوضحت دراسة (Malik et al., 2020) أن هناك جدلاً كبيراً حول تأثير حجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر. فمن ناحية، تشير بعض

الدراسات إلى أن المجالس التي تضم عدداً صغيراً من المديرين تكون أكثر فاعلية في مراقبة مديري الشركات، وأكثر رغبة في زيادة مستوى الإفصاح الإختياري عن المعلومات. ومع ذلك، قد يؤثر زيادة عبء العمل لكل فرد سلباً على قدرته على مراقبة مديري الشركة بشكل فعال. ومن ناحية أخرى، من المرجح أن تتمتع المجالس الكبيرة بمجموعة من الخبرات المتنوعة أكثر من المجالس الأصغر الأمر الذي قد يزيد من فعالية مراقبة المجلس. ولذلك يتوقع أن تكشف الشركات التي لديها مجالس ذات عدد كبير من الأعضاء عن المزيد من الإفصاح الإختياري.

واستناداً إلى وجهة النظر القائلة بأن حجم مجلس الإدارة ينطوي على تنوع الخبرة والمعرفة لدى أعضائه، بما يسمح بالتخصص، وبالتالي تخصيص الواجبات بشكل أفضل، مما يعزز من الدور الرقابي للمجلس، فإنه يُتوقع وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبالتالي، يمكن اشتقاق فرض البحث الأول في صورته البديلة على النحو التالي:

H1: يؤثر حجم مجلس الإدارة إيجاباً على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

٩-٢ استقلال مجلس الإدارة

يشير استقلال مجلس الإدارة إلى نسبة المديرين الخارجيين إلى المديرين الداخليين (Saidi, 2017). بينما عرف الدليل المصري لحوكمة الشركات (٢٠١٦) عضو مجلس الإدارة المستقل، بأنه عضو غير تنفيذي بمجلس الإدارة، وغير مساهم بالشركة، ويتم تعيينه كعضو من ذوي الخبرة، وتتنحصر علاقته بالشركة في عضويته بمجلس إدارتها. وبالتالي، لا يكون من كبار المساهمين بالشركة، أو من كبار العملاء أو الموردين. وقد أشار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات (٢٠١١) إلى أنه يجب أن تكون أغلبية أعضاء المجلس من الأعضاء غير التنفيذيين والمستقلين، أو أن يكون ثلث الأعضاء كحد أدنى مستقلين يتمتعون بمهارات فنية، أو تحليلية بما يعود بالنفع على المجلس والشركة. أما الدليل المصري لحوكمة الشركات (٢٠١٦)، فقد نص على أنه يجب أن تكون أغلبية أعضاء المجلس من غير التنفيذيين بينهم عضوين مستقلين على الأقل يتمتعان بمهارات فنية وتحليلية بما يعود بالنفع على المجلس والشركة (الحوشي، ٢٠٢٠).

ويعتبر استقلال المجلس عنصراً مهماً لتحقيق فعالية المجلس في متابعة الإدارة التنفيذية والإشراف عليها بشكل فعال (Lim, 2011). كما أنه يقوم بدور مهم في الحد من تعارض المصالح بين الملاك والمديرين (مليجي، ٢٠١٤). ووفقاً لنظرية الوكالة، فإن إستقلال أعضاء مجلس الإدارة يساعد على تقليل مشاكل الوكالة والتكاليف الناتجة عنها. كما أن مجلس الإدارة المستقل يكون أكثر قدرة على حل

مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات من خلال المزيد من الإفصاح (Amran et al., 2009; Elzahar and Hussainey, 2012).

وفي هذا الصدد أوضحت دراسة (Samaha et al., 2015) أن المديرين المستقلين يلعبون دوراً هاماً في تحسين مستوى الإفصاح، وذلك لدورهم كمراقبين وخبراء. وفي نفس السياق، أوضحت دراسة (Beasley, 1996) أنه يمكن للمديرين المستقلين تقليل عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين من خلال توفير المزيد من الإفصاح الإختياري. وبالتالي، يمكن من خلال تعيين مديرين مستقلين توفير مراقبة أفضل لسلوك الإدارة، والحد من مشاكل الوكالة (Allini et al., 2016). ووفقاً لنظرية أصحاب المصالح، فإن وجود مديرين مستقلين داخل مجلس الإدارة يمثل آليه هامة من آليات حوكمة الشركات لتلبية إحتياجات أصحاب المصالح، وخاصة الحاجة إلى الإفصاح عن المزيد من المعلومات (Ntim et al., 2013).

ورغم وجود العديد من الدراسات التي تناولت أثر إستقلال مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر، إلا أنها توصلت إلى نتائج غير حاسمة، حيث توصل البعض إلى عدم وجود علاقة معنوية (e.g., Ho and Wong, 2001; Haniffa and Cooke, 2002; Abraham and Cox, 2007; Allini et al., 2016; Al-Maghzom et al., 2016) بينما توصل آخرون إلى وجود علاقة سلبية (Eng and Mak 2003). كما توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة إيجابية (e.g., Cheng and Courtenay, 2006; Abraham and Cox, 2007; Lajili, 2009; Elshandidy and Neri, 2015).

وبالاعتماد على عينة من ٤٦ شركة إنجليزية مدرجة ببورصة لندن، توصلت دراسة (Troster, 2005) إلى أن نسبة المديرين غير التنفيذيين ترتبط إيجابياً بمستوى الإفصاحات السردية لإدارة المخاطر. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسة (Abraham and Cox, 2007)، حيث أظهرت وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المخاطر ونسبة المديرين غير التنفيذيين داخل مجلس الإدارة، وذلك لعينة من الشركات غير المالية المسجلة ببورصة لندن خلال عام ٢٠٠٢. كما توصلت الدراسة إلى أن وجود أنواع مختلفة من المديرين داخل مجلس الإدارة والذين يقومون بوظائف مختلفة، مثل وجود عدد من المديرين التنفيذيين، وعدد آخر من المديرين غير التنفيذيين، يحفز من الإفصاح عن المخاطر.

وتمشياً مع نظرية الوكالة، أوضحت دراسة (Kanagaretnam et al., 2007) أن زيادة نسبة أعضاء المجلس غير التنفيذيين يخفف من حدة مشكلة عدم تماثل المعلومات ويؤدي إلى زيادة مستوى

الإفصاح عن المخاطر. فوفقاً لنظرية الوكالة، يمكن للمديرين غير التنفيذيين القيام بدور حيوي في مراقبة أداء المديرين وتحفيز المديرين على الإفصاح عن مزيد من المعلومات. وفي نفس السياق، قدمت دراسة (Li et al., 2008) تفسيراً للعلاقة الإيجابية بين المتغيرين، حيث أن وجود أعضاء غير تنفيذيين يساعد على تشجيع الإدارة على الإفصاح عن إدارة المخاطر والرقابة الداخلية بالشركات. يضاف إلى ذلك، أن أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ليسوا موظفين ولا يشاركون في الإدارة أو العمليات اليومية للشركة، علاوة على ذلك، يعمل أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين بصفة مهنية وليس لديهم أدوار تنفيذية أو علاقات تجارية مع الشركة. وبالتالي، فقد لا يتعرضون لأي ضغط من قبل المديرين التنفيذيين داخل الشركة، مما يساعد الشركة على الإفصاح عن المزيد من المعلومات عن إدارة المخاطر والرقابة الداخلية.

ومن خلال استخدام تحليل مجمع لعينة من ٢٧ دراسة من الدراسات التجريبية، توصلت دراسة (Garcia-Meca and Sanchez-Ballesta, 2010) إلى أن العلاقة الإيجابية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح الاختياري تحدث في حالة الدول ذات الحماية المرتفعة لحقوق المستثمرين. وبالبحث في أثر حوكمة الشركات على الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر لعينة من ١٢ بنك من البنوك المدرجة ببورصة ماليزيا للأوراق المالية خلال الفترة من ١٩٩٦ حتى ٢٠٠٥، توصلت دراسة (Htay et al., 2011) إلى أن ارتفاع نسبة المديرين غير التنفيذيين يؤثر إيجاباً على مستوى الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر. ويعتبر هذا على النقيض من دراسة (Ismail and AbdulRahman, 2011) والتي ركزت على دور مجلس الإدارة والمستثمرين المؤسسين في الإفصاح عن إدارة المخاطر في ماليزيا، والتي أشارت إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين عدد المديرين المستقلين في الشركة والإفصاح عن إدارة المخاطر بشكل عام. وعلى الرغم من ذلك، لم تجد الدراسة ارتباطاً معنوياً بين المديرين المستقلين والإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر، وذلك لعينة من ١٢٤ شركة على مدار فترة ثلاث سنوات من ٢٠٠٦ إلى ٢٠٠٨. كما وجدت الدراسة أن مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر في ماليزيا منخفض نسبياً، وأن المستثمرين المؤسسين يلعبون دوراً أكثر فعالية في مراقبة إفصاح إدارة المخاطر بالشركة مقارنة بمجلس الإدارة.

ومن ناحية أخرى توصلت دراسة (Lajili and Zeghal, 2011) إلى وجود علاقة إيجابية بين نسبة المديرين المستقلين ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك باستخدام تحليل المحتوى لعينة من ١٦٠ تقريراً سنوياً. ومن خلال اجراء تحليل محتوى لعينة من ٤٢ شركة من الشركات غير المالية البرتغالية المسجلة بالبورصة، توصلت دراسة (Oliveira et al., 2011) إلى وجود علاقة إيجابية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين والإفصاح الاختياري بشكل عام والإفصاح عن المخاطر على وجه

الخصوص. كما أوضحت الدراسة أن وجود مديرين غير تنفيذيين في مجلس الإدارة يلعب دوراً محورياً في هيكل حوكمة الشركات لحل مشاكل الوكالة بين المديرين والمساهمين.

ومن ناحية أخرى، توصلت دراسة (Elzahar and Hussainey, 2012) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين إستقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن المخاطر بالمملكة المتحدة. وهذا هو ما أيدته، دراسة (Elshandidy et al., 2013) والتي أوضحت أن وجود أعضاء مستقلين داخل مجلس الإدارة لا يرتبط بأي علاقة مع مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك لعينة من الشركات بالمملكة المتحدة. ويتفق ذلك مع دراسة (Allini et al., 2014) والتي لم تجد أيضاً علاقة معنوية بين الإفصاح عن المخاطر ووجود المديرين المستقلين، وذلك باستخدام عينة من الشركات الإيطالية المملوكة للدولة. كما يتفق ذلك أيضاً مع ما توصلت إليه دراسة (Dominguez and Gamez, 2014)، من عدم وجود علاقة معنوية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك لعينة من الشركات الإسبانية الكبرى المدرجة ببورصة مدريد خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٩.

وعلى العكس، توصلت دراسة (Razali and Arshad, 2014) إلى أن المديرين غير التنفيذيين يمثلون آلية فعالة لحوكمة الشركات، والتي تساهم في تحسين جودة التقارير المالية، وكذلك تؤثر إيجاباً على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، وذلك بالتطبيق على عينة من ٢٢٧ تقريراً سنوياً للشركات العامة الماليزية خلال عام ٢٠١٠-٢٠١١. وباستخدام عينة من ١٥٠ شركة مدرجة في السوق الرئيسي لبورصة ماليزيا لعام ٢٠١٣، استهدفت دراسة (Ahmad et al., 2015) تناول مدى فعالية خصائص مجلس الإدارة في الرقابة على الإفصاح عن إدارة المخاطر والرقابة الداخلية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر والرقابة الداخلية. وفي نفس السياق، أوضحت دراسة (Elshandidy and Neri, 2015) أن وجود مديرين مستقلين داخل مجلس الإدارة يحسن من مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر في المملكة المتحدة، ومستوى الإفصاح الإجمالي عن المخاطر في إيطاليا.

وفي هذا الصدد، أوضحت دراسة (Jiayuan, 2015) أن استقلالية مجلس الإدارة ترتبط إيجابياً بمستوى الإفصاح عن المخاطر المستقبلية، وذلك لعينة من الشركات غير المالية بالمملكة المتحدة. وبالتطبيق على عينة من ٣٥ شركة من الشركات الإسبانية خلال عام ٢٠٠٩، أظهرت دراسة (Madrigal et al., 2015) أن وجود أعضاء مستقلين بمجلس الإدارة لا يرتبط بأي علاقة مع مستوى الإفصاح عن المخاطر. وباستخدام عينة من الشركات المملوكة للدولة في إيطاليا، اختبرت

دراسة (Allini et al., 2016) فرض أن وجود مديرين مستقلين قد يساعد على الحد من عدم التماثل في المعلومات وتحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر. وعادة ما يكون المديرون المستقلون من المهنيين الذين ليس لهم دور إداري ولا علاقات مع الشركة من خلال الأعمال التجارية أو الملكية. ورغم ذلك لم تجد الدراسة علاقة معنوية بين المديرين المستقلين والإفصاح عن المخاطر.

وبالتركيز على عينة من البنوك المدرجة في المملكة العربية السعودية كسوق ناشئ خلال الفترة ٢٠٠٩ - ٢٠١٣، سعت دراسة (Al-Maghzom et al., 2016) إلى التعرف على محددات الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر. ورغم أن الدراسة قد اختبرت الفرض القائل بوجود ارتباط إيجابي بين المديرين المستقلين والإفصاح عن المخاطر، إلا أنها لم تجد ارتباطاً معنوياً بين المتغيرين.

وبدراسة تأثير آليات حوكمة الشركات على ممارسات الإفصاح عن المخاطر في تونس، لعينة من الشركات غير المالية على مدار ست سنوات من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣، توصلت دراسة (Farhat, 2016) إلى أن استقلال أعضاء مجلس الإدارة يعزز الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر. وعلى النقيض من معظم الدراسات، توصلت دراسة (Alzead, 2017) إلى أن نسبة المديرين المستقلين ترتبط سلبياً ومعنوياً بالإفصاح عن المخاطر، وذلك لعينة من الشركات غير المالية المدرجة بسوق الأوراق المالية السعودي خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠١٤. وفي سياق آخر، استهدفت دراسة (Neifar and Jarbou, 2017) التعرف على تأثير آليات حوكمة الشركات على المحتوى المعلوماتي للإفصاح الاختياري عن المخاطر التشغيلية. وقد استخدمت الدراسة طريقة تحليل المحتوى لجمع البيانات المتعلقة بالإفصاح الاختياري عن المخاطر التشغيلية من التقارير السنوية لـ ٣٤ بنكاً إسلامياً منتشرة في بلدان مختلفة (المملكة العربية السعودية، والبحرين، والأردن، والكويت، والإمارات العربية المتحدة، وماليزيا، وإيران)، وذلك خلال الفترة ٢٠٠٨ - ٢٠١٤. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للمديرين المستقلين على الإفصاح الاختياري عن المخاطر التشغيلية.

كما توصلت دراسة (Abd Elghaffar et al., 2019) إلى أن استقلال مجلس الإدارة يعد من العوامل الرئيسية التي تؤثر على مستوى الإفصاح عن المخاطر في البنوك المصرية. إذ أظهرت النتائج أن البنوك التي لديها نسبة أعلى من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين كانت أكثر تحمساً لزيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر. وهذا هو ما أيدته دراسة (Alkurdi et al., 2019) والتي توصلت إلى أن استقلال مجلس الإدارة (المديرون غير التنفيذيين) له تأثير إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر. كما توصلت الدراسة إلى أن استقلال مجلس الإدارة وحجم لجنة المراجعة كان لهما تأثير إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر.

وعلى العكس، توصلت دراسة (Ibrahim et al., 2019) إلى عدم وجود تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة، والملكية المؤسسية، وجودة المراجعة، والرفع المالي وعمر الشركة على مستوى الإفصاح عن المخاطر في المملكة العربية السعودية وذلك لعينة من ٤٠٨ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٥. وأخيراً، استهدفت دراسة (Salem et al., 2019) اختبار تأثير خصائص مجلس الإدارة على جودة الإفصاح عن المخاطر في تونس، وذلك لعينة من ١٥٢ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة التونسية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٣، حيث تم استخدام طريقة تحليل المحتوى لقياس جودة الإفصاح عن المخاطر. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن جودة الإفصاح عن المخاطر في الشركات التونسية منخفضة نسبياً. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة الإفصاح عن المخاطر وإستقلال مجلس الإدارة.

واستناداً إلى أن المديرين المستقلين يكونوا أقل ارتباطاً بمصالح الإدارة، بالإضافة إلى أهمية استقلال المجلس لمتابعة الإدارة التنفيذية، وكذلك للحد من تعارض المصالح بين الملاك والإدارة، فقد يكون المديرون المستقلون أكثر ميلاً لتشجيع الشركات على الإفصاح عن مزيد من المعلومات لأصحاب المصالح خاصة المستثمرين. وبالتالي، يتفق الباحث مع وجهة النظر المؤيدة للعلاقة الإيجابية بين المتغيرين، وأن استقلال مجلس الإدارة من خلال وجود عدد من المديرين غير التنفيذيين يحدث توازناً داخل مجلس الإدارة، ويزيد من الدور الرقابي المحقق على المديرين التنفيذيين. وقد يؤدي ذلك إلى تخفيض تكاليف الوكالة، ويزيد من رغبة مجلس الإدارة في الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبالتالي، يمكن اشتقاق الفرض الثاني في صورته البديلة على النحو التالي:

H2: يؤثر استقلال مجلس الإدارة إيجاباً على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

٩-٣ ازدواجية الدور

يتمثل دور رئيس مجلس الإدارة في رئاسة اجتماعات المجلس وإدارة شئونه، بينما يتولى عضو مجلس الإدارة المنتدب الإدارة الفعلية للشركة، ويعتلي هرم السلطة التنفيذية بها (الحوشي، ٢٠٢٠). وتحدث ازدواجية الدور، في حالة قيام شخص واحد بالجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة وعضو مجلس الإدارة المنتدب. وقد يؤدي ذلك إلى أن يسيطر عضو مجلس الإدارة المنتدب على مجلس الإدارة الذي يرأسه. وفي هذه الحالة، يصبح مجلس الإدارة غير فعال في أداء واجباته، ومراقبة الإدارة التنفيذية. وبالتالي، يساهم الفصل بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة في تحقيق التوازن في أداء الإدارة، بالإضافة إلى زيادة استقلالية مجلس الإدارة، وهو ما يضمن فعالية المجلس (Christensen et al., 2010). ويتفق ذلك مع ما أوضحه (مليجي، ٢٠١٤) من أن

الفصل بين منصبى رئيس مجلس الإدارة وعضو مجلس الإدارة المنتدب يساعد على تفعيل الدور الرقابي والإشرافي لمجلس الإدارة في متابعة أعمال الإدارة التنفيذية، خاصة تلك المؤثرة على الأداء المالي والاقتصادي للشركة. كما يتفق الدليل المصري لحوكمة الشركات (٢٠١٦) مع وجهة النظر السابقة، حيث أكد على أن يتولى مجلس الإدارة انتخاب رئيس المجلس وتعيين العضو المنتدب، ويفضل ألا يجمع ذات الشخص بين الصفتين. وفي حالة الجمع بين المنصبين، فإنه يتم الإفصاح عن أسباب ذلك في التقرير السنوي للشركة وموقعها الإلكتروني، مع تعيين نائب رئيس مجلس إدارة مستقل يرأس الاجتماعات التي تناقش أداء الإدارة التنفيذية (الحوشي، ٢٠٢٠).

ووفقاً لنظرية الوكالة فإن الجمع بين الوظيفتين يمكن أن يقلل من فعالية مجلس الإدارة كآلية للحوكمة. وبالتالي، فإن الفصل بين الدورين يمكن أن يعزز من إستقلالية مجلس الإدارة. ويمكن أن يؤثر إيجابياً على جودة الإفصاح (Abdel-Fattah 2008; Al-Janadi et al., 2013). علاوة على ذلك، فإنه وفقاً لنظرية أصحاب المصلحة فإن الفصل بين الدورين يؤثر بشكل إيجابي على أداء الشركات وكمية وجودة الإفصاح (Jensen, 1993; Ntim et al., 2013). كما أنه وفقاً لنظرية الحصانة الإدارية فإن هيكل القيادة المشترك combined leadership structure قد يعزز من حصانة ونفوذ المدير التنفيذي وتضارب المصالح. وبالتالي، فإن ازدواجية دور المدير التنفيذي قد تقلل من الدور الرقابي لمجلس الإدارة، وقد يضر هذا بإستقلال مجلس الإدارة الأمر الذي ينعكس سلباً على الإفصاح (Cerbioni and Parbonetti, 2007; Samaha et al., 2015). ويمكن تفسير ذلك من خلال حقيقة أن المدير التنفيذي لديه حق الوصول إلى المعلومات الخاصة، ولذلك يكون أقل تحمساً لمشاركة هذه المعلومات مع المساهمين أو غيرهم من أعضاء مجلس الإدارة. وبالتالي، فإن المدير التنفيذي يميل إلى السلوك الانتهازي وتقييد الإفصاح الإختياري (Kim et al., 2007).

وفيما يتعلق بالعيوب الناتجة عن ازدواجية الدور، أوضحت دراسة (Wang and Hussainey, 2013) وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر. ويرجع ذلك إلى أن ازدواجية الدور قد تقلل من فعالية الدور الرقابي للإدارة، وتمكن المدير التنفيذي من التورط في ممارسات السلوك الانتهازي. ومع ذلك، تشير دراسة (Brickley et al., 1997) إلى وجود ثلاث فوائد لهذه الازدواجية هي: زيادة قدرة الإدارة على رد الفعل السريع، واتخاذ القرارات الملائمة في الوقت المناسب، والقيادة القوية للشركة. ويرى الباحث أن هذه الفوائد قد تعزز الكفاءة الإدارية ولكن لا تؤدي بالضرورة إلى مستويات أعلى من الإفصاح عن المخاطر والإفصاحات المستقبلية.

وقد تناول العديد من الدراسات العلاقة بين متغير ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن المخاطر، حيث توصلت إلى نتائج متعارضة. إذ توصل البعض إلى عدم وجود علاقة (e.g., Cheng and

Courtenay, 2006; Al-Shammari and Al-Sultan, 2010; Elzahar and Hussainey (e.g., 2012; Mokhtar and Mellett, 2013)، بينما توصل آخرون إلى وجود علاقة سلبية (Allegri and Greco, 2013; Samaha et al., 2015; Neifar and Jarbou, 2017; Ibrahim et al., 2019)، بينما توصلت دراستا (Haniffa and Cooke, 2002; Elamer et al., 2015) إلى وجود علاقة إيجابية.

وفي هذا الصدد أوضح (Fama and Jensen, 1983) أن فصل وظيفة المدير التنفيذي عن وظائف رئيس مجلس إدارة الشركة يمكن أن يقلل من تكاليف الوكالة، ويحسن من أداء الشركة، ويوفر لمجلس الإدارة صلاحيات قوية تمكنه من تحسين جودة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها. وباستخدام عينة من ٣٨٥ من الشركات المسجلة بالبورصة في هونج كونج، أظهرت دراسة (Gul and Leung, 2004)، وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الدور والإفصاح عن المخاطر، حيث وجدت أن مستوى الإفصاح عن المخاطر يكون أقل في حالة الشركات التي يوجد فيها ازدواجية الدور مقارنة بالشركات التي لا يوجد فيها ازدواجية الدور.

وفي نفس السياق أوضحت دراسة (Ghazali and Weetman, 2006) أن الفصل بين وظيفة المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يدعم الشفافية والإفصاح الكافي في التقارير المالية. كما أوصت دراسة (Htay et al., 2011) بضرورة الفصل بين وظيفتي المدير التنفيذي، ورئيس مجلس الإدارة، حتى يتم مراقبة المدير التنفيذي بشكل موضوعي وفعال، والضغط على الإدارة التي يقودها المدير التنفيذي في الإفصاح عن المعلومات الجوهرية عن الشركة والتي تتماشى مع مصلحة المساهمين. وبالتالي، يمكن تحقيق إفصاح أفضل في الشركات من خلال توفير هيكل قيادة منفصل لمجلس الإدارة. ورغم ذلك أوضحت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين ازدواجية الدور والإفصاح عن إدارة المخاطر. وهذا ما أيدته، دراسة (Elzahar and Hussainey, 2012) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين ازدواجية الأدوار ومستوى الإفصاح عن المخاطر في المملكة المتحدة.

ومن ناحية أخرى، أوضحت دراسة (عطية، ٢٠١٣) أنه وفقاً لنظرية الوكالة، فإن الجمع بين الوظيفتين (وظيفة المدير التنفيذي، ورئيس مجلس الإدارة) سوف يؤثر معنوياً على الرقابة على المديرين لأنه سيؤدي إلى إضعافها، بالإضافة إلى أن ذلك سيساعد المدير التنفيذي على اتباع سلوك انتهازى لأنه في هذه الحالة سيكون هو المسيطر على مجلس الإدارة. وفي ذات السياق، أشارت نتائج دراسة (Mokhtar and Mellett, 2013) إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين ازدواجية الدور والإفصاح الإجباري عن المخاطر. وفي المقابل، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة غير معنوية بين ازدواجية الدور والإفصاح الاختياري عن المخاطر، وذلك بالتطبيق على عينة من ١٠٥ تقرير سنوي

للشركات المصرية المدرجة بالبورصة عن عام ٢٠٠٧. وبالتركيز على فترة ما قبل الأزمة المالية العالمية وبعدها في جنوب أفريقيا، استهدفت دراسة (Ntim et al., 2013) التعرف على العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح عن المخاطر. وقد أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود ارتباط معنوي بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وعلى العكس، توصلت دراسة (Elamer et al., 2015)، إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين ازدواجية الأدوار ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وباستخدام عينة من الشركات غير المالية المسجلة بالبورصة في تونس على مدى ست سنوات من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٣ توصلت دراسة (Farhat, 2016) إلى عدم وجود أي تأثير لازدواجية الدور على الإفصاح عن المخاطر.

وباستخدام عينة من الشركات المدرجة ببورصة ناسداك ويورونكست ببروكسل للتعرف على الاختلافات في الإفصاح عن معلومات المخاطر وإدارتها، توصلت دراسة (Kolmatsui et al., 2016)، إلى أن ازدواجية دور المدير التنفيذي لا ترتبط بشكل معنوي بالإفصاح عن معلومات المخاطر وإدارتها. واعتماداً على تحليل المحتوى، لعينة من ٧٦ شركة مصرية مدرجة في مؤشر EGX 100 خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٤، استهدفت دراسة (Khalil and Maghraby, 2017) التعرف على محددات الإفصاح عن مخاطر الشركات في التقارير المنشورة عبر الإنترنت. وقد اتضح عدم وجود ارتباط معنوي بين ازدواجية الدور والإفصاح عن المخاطر. وفي نفس السياق، وباستخدام تحليل المحتوى لعينة من البنوك الإسلامية في بلدان مختلفة، توصلت دراسة (Neifar and Jarboui, 2017)، إلى وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر التشغيلية. إذ أن تركيز مسؤوليات رئيس مجلس الإدارة ومسؤوليات المدير التنفيذي في يد شخص واحد يقلل من الإفصاح الاختياري عن المخاطر التشغيلية كما أنه وفقاً لنظرية الوكالة، فإن الجمع بين مسؤوليات رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي في يد شخص واحد يحد من الدور الإشرافي لمجلس الإدارة.

وباستخدام تحليل المحتوى، لعينة من ١٠٠ شركة من الشركات الهندية غير المالية، توصلت دراسة (Saggar and Singh, 2017) إلى أن العدد الإجمالي للكلمات الرئيسية الإيجابية للمخاطر يفوق الإفصاح عن الكلمات الرئيسية السلبية للمخاطر، كما أن العلاقة بين ازدواجية الدور والإفصاح عن المخاطر كانت سلبية ولكن غير معنوية. وهذا هو ما أيدته، دراسة (Elgammal et al., 2018) والتي توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الأدوار ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وباستخدام أسلوب تحليل المحتوى لقياس المستوى الفعلي للإفصاح عن المخاطر، توصلت دراسة (Abd Elghaffar et al., 2019)، إلى أن ازدواجية الأدوار تُعد من العوامل الرئيسية التي تؤثر على

مستوى الإفصاح عن المخاطر في البنوك المصرية. إذ أظهرت النتائج أن البنوك التي لديها ازدواجية الأدوار كانت أكثر تحمساً لزيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر.

وعلى العكس من ذلك، توصلت دراسة (Alkurdi et al., 2019) إلى أن آليات الحوكمة والمتمثلة في حجم مجلس الإدارة، واستقلال المجلس (المديرون غير التنفيذيين)، والفصل بين الأدوار واجتماعات لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر.

وبالتركيز على المملكة العربية السعودية، توصلت دراسة (Ibrahim et al., 2019) إلى وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الدور والإفصاح عن المخاطر، حيث أن الفصل بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة يؤثر إيجابياً على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

ورغم اختلاف نتائج الدراسات بشأن العلاقة بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن المخاطر، إلا أن الباحث يرى أن الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب قد يساعد على تفعيل الدور الرقابي والإشرافي لمجلس الإدارة، وزيادة استقلاله، وهو ما يضمن فعالية المجلس. ويتفق الباحث مع وجهة النظر التي أشارت إلى وجود أثر سلبي لمتغير ازدواجية الدور على مستوى الإفصاح عن المخاطر وإدارتها؛ لأن وجود الشخصية المهيمنة في مجلس الإدارة عن طريق جمع شخص واحد بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، يزيد من السلوك الانتهازي لديه، بما يجعله يعتمد إخفاء الحقائق. ولذلك، سينعكس ذلك في النهاية على انخفاض مستوى الإفصاح، خاصة إذا كان الإفصاح يتعارض مع مصالحه الشخصية. وبالتالي، فمن المتوقع وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن المخاطر. واستناداً إلى ما تقدم، يمكن اشتقاق فرض البحث الثالث في صورته البديلة على النحو التالي:

H3: تؤثر ازدواجية الدور سلباً على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

١٠ - أثر جودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، واشتقاق

الفرض الرابع للبحث

وفقاً لنظرية الوكالة، تلعب المراجعة الخارجية دوراً هاماً في التخفيف من حدة مشاكل تعارض المصالح بين الإدارة والملاك (Jensen and Meckling, 1976)، وضمان صدق التقارير المالية (Watts and Zimmerman, 1983). بالإضافة إلى ذلك، فقد أوضحت دراسة (Kent and Stewart, 2008)، أن كفاءة آليات حوكمة الشركات وخاصة جودة المراجعة الخارجية، ولجنة المراجعة، ومجلس الإدارة، تحسن من مستوى الإفصاح في التقارير المالية. وفي الحقيقة، يلعب المراجعون الخارجيون دوراً أساسياً في ممارسات الإفصاح الخاصة بعملائهم وقد يمارسون ضغطاً من

أجل تعزيز الشفافية (Owusu-Ansah 1998). يضاف إلى ذلك، أنه عندما تتم مراجعة التقرير السنوي من قبل منشأة مراجعة كبيرة (من الأربعة الكبار 4 Big)، فإن هذا يؤدي إلى تحسين جودة التقرير وتحسين تصور المستثمرين لمصادقية الإفصاح الإختياري (Deumes and Knechel 2008). علاوة على ذلك، فقد أشار (Khlif and Souissi 2010) إلى أن دور منشآت المراجعة الكبرى كان تسليط الضوء بشكل أفضل بعد الأزمة المالية. إذ توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لجودة المراجعة على مستوى الإفصاح من خلال تشجيع الشركات على الإفصاح عن معلومات ملائمة والتي تعكس إشارات جيدة للمستثمرين.

ويمكن تصنيف منشآت المراجعة حول العالم إلى منشآت مراجعة كبيرة وغير كبيرة. ووفقاً لنظرية الوكالة فإن منشآت المراجعة الكبيرة تكون أكثر قدرة على تقديم خدمات مراجعة أكثر جودة وأكثر مصادقية (Mokhtar and Mellett, 2013)، وهو ما ينعكس بشكل إيجابي على جودة الإفصاح (Abdel-Fattah, 2008). وقد توصل العديد من الدراسات إلى أن وجود مكتب مراجعة دولي من بين المكاتب الأربعة الكبار يُعد دليلاً على جودة المراجعة، والتي تُعد مؤشراً لجودة التقارير المالية (e.g., Stubben, 2010; Nikolaev, 2015).

وقد قام العديد من الدراسات باختبار العلاقة بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، إلا أنها لم تتفق فيما توصلت إليه من نتائج. فمن ناحية، توصل العديد من الدراسات (e.g., Camfferman and Cooke, 2002; Wang et al., 2008) إلى وجود علاقة إيجابية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. ومن ناحية أخرى، توصلت دراستا (Alsaeed, 2006, and Ousama et al., 2012) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. بينما أوضحت دراستا (Hoitash et al., 2007 and Stanley and DeZoort, 2007)، وجود علاقة سلبية بين المتغيرين.

وقد تناول العديد من الدراسات نوع منشأة المراجعة كآلية للحوكمة والتي يمكن أن تؤثر على مستوى الإفصاح عن المخاطر. فعلى سبيل المثال، توصل (Abd-El Salam, 1999) إلى أن منشآت المراجعة الأربع الكبار تشجع عملاتها على الإلتزام بتطبيق معايير المحاسبة وقواعد الإفصاح الإلزامي وزيادة مستوى الإفصاح الإختياري. وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Lee et al., 2003) اختبار العلاقة بين حجم منشأة المراجعة كمقياس لجودة المراجعة ومستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر وذلك باستخدام عينة من ٢٦٦ شركة أسترالية مقيدة بالبورصة خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٨، تم تقسيمهم إلى مجموعتين، حيث تتضمن المجموعة الأولى (١٧٥) (٦٦%) شركة من الشركات التي تعتمد على

منشأة مراجعة من الستة الكبار في هذا الوقت^٢. بينما تتضمن المجموعة الثانية ٩١ (٣٤%) شركة تعتمد على منشأة مراجعة ليست من الستة الكبار.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين حجم منشأة المراجعة كمقياس لجودة المراجعة ومستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر. كما قدمت دراسة (Dunn and Mayhew, 2004)، دليلاً على أن إختيار الشركات للمراجع الخارجي يعد جزءاً من إستراتيجية الإفصاح التي تتبناها الشركة. إذ أوضحت الدراسة أن قيام الشركة بإختيار إحدى منشآت المراجعة المتخصصة في الصناعة التي تنتمي إليها الشركة يعتبر مؤشراً على جودة إفصاح الشركة. كما توصلت دراسة (Ahmed and Karim, 2005) إلى أن الشركات التي خضعت للمراجعة من قبل الأربعة الكبار أكثر إلتزاماً بمتطلبات الإفصاح الإختياري بالمقارنة بالشركات التي خضعت للمراجعة من قبل منشأة مراجعة أخرى غير الأربعة الكبار. وهذا هو ما أبدته دراسة (Lopes and Rodrigues, 2007) والتي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وفي ذات السياق، أوضحت دراسة (Mitchell et al., 2008) أن العلاقة بين لجنة المراجعة وجودة المراجعة يمكن أن تدعم جودة التقارير المالية المنشورة.

ومن ناحية أخرى، أوضحت دراسة (Wang et al., 2008) أن منشآت المراجعة الكبيرة أكثر تعاملًا مع الشركات التي تقدم مستوى أفضل من الإفصاح الإختياري. وأرجعت الدراسة ذلك إلى أن مراجعي الحسابات الكبار لديهم دافع أكبر للحفاظ على استقلالهم وفرض معايير إفصاح أكثر صرامة وشمولية وذلك نظراً للخسائر الكبيرة التي يتعرضون لها نتيجة تعرض سمعتهم للمخاطر. كما أظهرت دراسة (Hassan, 2009) وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. إذ أن الشركات التي لديها مراجع خارجي من الأربعة الكبار أكثر إحتمالاً لأن تفصح بشكل أفضل عن معلومات عن المخاطر في تقاريرها السنوية. وفيما يتعلق بالعلاقة بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر في البرتغال، توصلت دراسة (Oliveria et al., 2011) إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين إستقلال مجلس الإدارة، وجودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر.

^٢ بلغ عدد منشآت المراجعة الكبرى ثمان منشآت قبل عام ١٩٨٩، ثم أصبح ست منشآت خلال الفترة ١٩٨٩-١٩٩٨ نتيجة حدوث اندماج بين بعض هذه المنشآت، ثم انخفض إلى خمس منشآت خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠١ نتيجة حدوث اندماج بين منشأتي Price Waterhouse, and Coopers & Lybrand، وبعد ٢٠٠١ أصبح عدد منشآت المراجعة الكبرى أربع منشآت، هي: (Deloitte, Ernst & Young, KPMG, and Price Water House Coopers).

وفي المملكة المتحدة، توصلت دراسة (Elshandidy et al., 2013) إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. كما أوضحت الدراسة أن الشركات التي لديها مراجع خارجي من الأربعة الكبار تكون لديها دوافع أكبر للإفصاح الإختياري عن مزيد من المعلومات حول المخاطر. وباستخدام عينة من ١٠٥ شركة مدرجة بالبورصة المصرية عن عام ٢٠٠٧ قام (Mokhtar and Mellett, 2013) بدراسة محددات الإفصاح الإختياري عن المخاطر. وقد توصل الكاتبان إلى أن جودة المراجعة تُعد من المحددات الرئيسية لممارسات الإفصاح عن المخاطر في مصر. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر بما يتفق مع نظرية الوكالة. ومن ناحية أخرى، تناولت دراسة (Zhang et al., 2013)، أثر الملكية المؤسسية وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن مخاطر الشركات لعينة من ٦٦ شركة مدرجة ببورصة أستراليا. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح الإجبّاري عن المخاطر، وعلاقة سلبية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر.

بالإضافة إلى ذلك، أظهرت دراسة (Abid and Shaik, 2015) وجود علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المخاطر بالتقارير السنوية للشركات الباكستانية المقيدة بالبورصة ونوع منشأة المراجعة. وفي ذات السياق، توصلت دراسة (Bepari and Mollik, 2015) إلى أن جودة المراجعة تلعب دوراً هاماً لضمان زيادة مستوى الشفافية والإنضباط بالنسبة لعملية إعداد التقارير المالية، وذلك من خلال تحسين جودة المعلومات التي تفصح عنها التقارير المالية وتقديمها بشكل واضح وموجز وسهل الفهم من قبل المستخدمين. وعلى العكس من ذلك، توصل (Elshandidy and Neri, 2015) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين نوع منشأة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. ومن ناحية أخرى، توصلت دراسة (Kamolsakulchai, 2015) إلى أن حجم منشأة المراجعة يرتبط إيجابياً بمستوى الإفصاح الإختياري عن المخاطر.

وبتناول أثر جودة المراجعة وخصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية لعينة من ١٩ بنك مدرجة بالبورصة النيجيرية خلال الفترة ٢٠٠٨ - ٢٠١٢، توصلت دراسة (Zango et al., 2016)، إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وقد أرجعت الدراسة ذلك إلى الدور الرقابي الفعال الذي تلعبه منشآت المراجعة للحفاظ على إسمها وسمعتها وجذب المزيد من العملاء.

وفي نفس السياق، أوضحت دراسة (الشعراوي، ٢٠١٦) أن وجود مكتب مراجعة دولي من بين الأربعة الكبار يضيف مزيداً من الثقة والمصادقية على القوائم المالية للشركة التي يقوم بمراجعتها. إذ

يُعد وجوده مؤشراً على جودة التقارير المالية، نظراً للسمعة الطيبة التي تتمتع بها هذه المكاتب. وباستخدام عينة من ٣٦ شركة مدرجة في سوق غانا للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٦، استهدفت دراسة (Mensah, 2018) اختبار العلاقة بين فعالية لجان المراجعة وجودة المراجعة وجودة الإفصاح الاختياري عن المخاطر. وقد تم قياس فعالية لجنة المراجعة باستخدام خمسة متغيرات هي: الخبرة المالية، والخبرة السابقة، والحجم، والاستقلالية، وعدد اجتماعات لجنة المراجعة. بينما تم قياس جودة المراجعة من خلال حجم وأتاعب منشأة المراجعة، ومدة اسناد مهمة المراجعة. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن كلاً من جودة المراجعة، وفعالية لجنة المراجعة لهما تأثير إيجابي ومعنوي على مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر.

وعلى العكس، وبالتركيز على المملكة العربية السعودية، توصلت دراسة (Ibrahim et al., 2019) إلى عدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن المخاطر. وفي تونس، توصلت دراسة (Salem et al., 2019) إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة الإفصاح عن المخاطر وكل من الملكية المؤسسية، والملكية العائلية، واستقلال مجلس الإدارة، ووجود المرأة ضمن مجلس الإدارة، وجودة المراجعة. وأخيراً، أوضحت دراسة (Malik et al., 2020) أنه خلال السنوات الأخيرة، كانت هناك جهود متزايدة في عالم الشركات للاستثمار في ممارسات إدارة المخاطر وعمليات الحوكمة. وقد اعتمدت الدراسة على ٢٦٠ مشاهدة سنوية لعينة من الشركات المدرجة في مؤشر FTSE350 بالمملكة المتحدة خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٥. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن إدارة مخاطر المشروع الفعالة تؤثر بشكل إيجابي على أداء الشركة. كما أن جودة المراجعة تمثل آلية قوية للحوكمة وتزيد من تأثير إدارة مخاطر المشروع على أداء الشركة.

ويتفق الباحث مع وجهة النظر التي أشارت إلى وجود أثر إيجابي لحجم منشأة المراجعة كمقياس لجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن المخاطر وإدارتها. إذ أنه وفقاً لنظرية الوكالة، تلعب المراجعة الخارجية دوراً هاماً للتخفيف من حدة مشاكل تعارض المصالح بين الإدارة والملاك، وضمان صدق التقارير المالية، وهو الأمر الذي يؤدي إلى تحسين جودة التقرير وتحسين تصور المستثمرين لمصداقية الإفصاح الاختياري من خلال تشجيع الشركات على الإفصاح عن معلومات ملائمة والتي تعكس إشارات جيدة للمستثمرين. وبالتالي، فمن المتوقع وجود علاقة إيجابية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. واستناداً إلى ما تقدم، يمكن اشتقاق فرض البحث الرابع في صورته البديلة على النحو التالي:

H4: تؤثر جودة المراجعة إيجاباً على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

١١ - الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث والمتعلقة بأثر خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وسيتم ذلك باستخدام عينة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية. ويتطلب تحقيق ذلك التعرض للجوانب التالية: مجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، ونموذج الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة، والإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة، وأخيراً نتائج اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

١-١١ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار فترة أربع سنوات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨. وقد قام الباحث باختيار عينة من الشركات في جميع القطاعات ما عدا الشركات التي تنتمي لقطاعي البنوك والخدمات المالية. ويرجع ذلك إلى وجود قواعد تنظيمية خاصة بهما، والتي تنعكس على المعلومات الواردة بالتقارير المالية للشركات بهذين القطاعين. ويُشترط أن تكون الشركة التي تتضمنها العينة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار فترة الدراسة، بالإضافة إلى توافر التقارير المالية السنوية للشركة على مدار هذه الفترة. وأخيراً، أن يكون هناك إفصاح عن المخاطر وإدارتها في التقارير السنوية لعينة الشركات حتى يمكن استخدام تحليل المحتوى، وقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر وإدارتها.

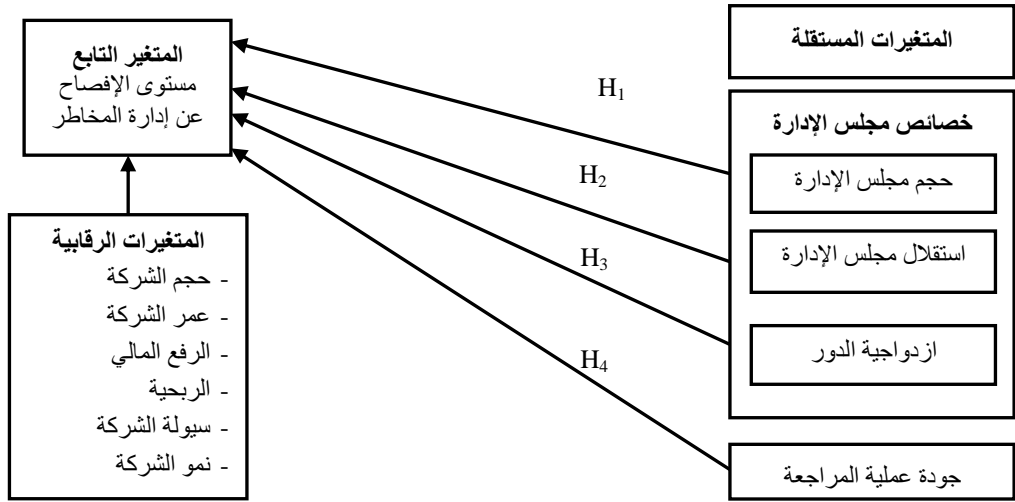
وقد نتج عن تطبيق المعايير السابقة اختيار ٥٠ شركة تمثل عينة الدراسة وتنتمي لإحدى عشر قطاعاً، بإجمالي عدد مشاهدات قدرها ١٩٠ مشاهدة بعد استبعاد ١٠ مشاهدات شاذة. وقد اعتمد الباحث في الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية على التقارير المالية للشركات، والتي تم الحصول عليها من موقع شركة مصر لخدمة المعلومات والتجارة، بالإضافة إلى المعلومات المتاحة على المواقع الإلكترونية للشركات، والتقارير المتاحة على موقع البورصة المصرية. ويوضح الجدول رقم (١) عدد ونسبة الشركات الممثلة لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها تلك الشركات.

جدول ١: عدد ونسبة شركات عينة الدراسة موزعة وفقاً للقطاعات

م	القطاع	عدد شركات العينة	النسبة
١	الاتصالات	٢	٤%
٢	الكيمويات	٣	٦%
٣	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٥	١٠%
٤	التشييد ومواد البناء	١٠	٢٠%
٥	العقارات	١٣	٢٦%
٦	أغذية ومشروبات	٧	١٤%
٧	رعاية صحية وأدوية	٣	٦%
٨	المرافق	١	٢%
٩	منتجات منزلية وشخصية	١	٢%
١٠	إعلام	١	٢%
١١	تكنولوجيا	١	٢%
١٢	سياحة وترفيهية	٣	٦%
	العدد الإجمالي لمفردات العينة	٥٠	١٠٠%

١١-٢ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تشمل متغيرات الدراسة ثلاثة أنواع من المتغيرات، أولها، خصائص مجلس الإدارة، والتي تشمل كلاً من: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور، وجودة المراجعة، كمتغيرات مستقلة. وثانيها، مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر كمتغير تابع. وثالثها، متغيرات رقابية، والتي قد تؤثر على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. ويوضح الشكل رقم (١) نموذج الدراسة.



شكل ١: نموذج الدراسة

الشكل: من إعداد الباحث

وسوف يتناول الباحث في هذا الجزء التعريف بهذه المتغيرات وأساليب قياسها، وذلك على النحو التالي:

١-٢-١١ محددات مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر

تنقسم المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة إلى أربعة متغيرات، ثلاثة منها تتعلق بخصائص مجالس الإدارة، وهي: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور. بينما يتمثل المتغير الرابع في جودة المراجعة. وسيتم تناول هذه المتغيرات وطرق قياسها على النحو التالي:

١-٢-١١-١ المتغير المستقل: خصائص مجلس الإدارة

قام الباحث باختبار ثلاث خصائص لمجلس الإدارة، هي: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور. وسوف يعرض الباحث قياس هذه الخصائص على النحو التالي (Wan-Hussin, 2009; Gisbert et al., 2014; Ibrahim and Jaafar, 2014; Mateescu, 2016; Saidi 2017; Tao, 2017)

- حجم مجلس الإدارة: ويقاس بعدد أعضاء مجلس الإدارة.

- استقلال مجلس الإدارة: ويقاس بنسبة عدد الأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة إلى إجمالي عدد أعضاء المجلس.
- ازدواجية الدور: وتقاس بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان رئيس مجلس الإدارة هو نفسه عضو مجلس الإدارة المنتدب، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.

١١-٢-١-٢ المتغير المستقل: جودة المراجعة

يعتبر حجم منشأة المراجعة من أكثر المقاييس المستخدمة لقياس جودة المراجعة لما لمنشآت المراجعة الكبيرة من خبرة وكفاءة وإمكانات مادية وبشرية تمكنهم من تقديم خدمات مراجعة عالية الجودة، بالإضافة إلى حرص تلك المنشآت على الحفاظ على سمعتها وثقة عملائها. وتعني جودة المراجعة تقديم درجة مرتفعة من التوكيد بأن مراقب الحسابات قد حصل على دليل كافٍ وملائم بأن القوائم المالية تعبر بعدالة عن الأداء التشغيلي والمركز المالي للشركة (Abd-Elsalam, 1999). وقد اعتمد الباحث في قياس جودة المراجعة على حجم منشأة المراجعة وذلك بالاتفاق مع دراسات (Abd-Elsalam, 1999, Camfferman and Cooke, 2002; Lee et al., 2003; Stubben, 2010 and Nikolaev, 2015) حيث تأخذ الشركات التي يتم مراجعتها من قبل إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبار (Deloitte, Ernst & Young, KPMG, and Price Water House Coopers) القيمة (1)، بينما تأخذ الشركات التي يتم مراجعتها من قبل إحدى منشآت المراجعة بخلاف الأربعة الكبار القيمة (صفر).

١١-٢-٢ المتغير التابع: مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر

اعتمد الباحث في هذه الدراسة على استخدام منهج تحليل المحتوى للقرارات السنوية في قياس مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر للشركات، وذلك تمثيلاً مع الدراسات السابقة والتي استخدمت هذه المنهجية (e.g., Amran et al., 2009; Abdullah et al., 2015; Buckby et al., 2015; Ibrahim et al., 2019). وقد استخدم الباحث تحليل المحتوى بالنسبة للدراسة الحالية لأنه وسيلة لتصنيف عناصر النص، والذي يمكن استخدامه عند تحليل كمية كبيرة من البيانات النوعية (Holsti, 1969 as cited in Linsley and Shrivs, 2006).

وفيما يتعلق بإجراءات تحليل المحتوى، فقد قام الباحث باتباع دراسات (Amran et al., 2009; Linsley and Shrivs, 2006; Abdullah et al., 2015) حيث يتم أولاً: تبني تعريف واسع للمخاطر لتحديد إفصاحات المخاطر وإدارتها لتشمل كلاً من: المكاسب والخسائر، والفرص والتحديات، والمنفعة والضرر. ثانياً: يتم تكويد الجمل كإفصاحات عن المخاطر وإدارتها إذا أخبرت القارئ عن أي

معلومات تمثل فرصة أو احتمال أو خلل أو ضرر أو تهديد أو التعرض لخطر ما والتي أثرت بالفعل أو قد يكون لها تأثير على الشركة أو الإدارة في المستقبل، بالإضافة إلى توصيل معلومات عن إدارة هذه العناصر. ثالثاً: إذا كان الإفصاح غامضاً وغير واضح فيما يتعلق بالخطر وإدارته فإنه ينبغي عدم تسجيله على أنه إفصاح عن إدارة المخاطر. رابعاً: يجب تسجيل أى جملة يتم تكرارها على أنها إفصاح عن إدارة المخاطر تلقائياً في كل مرة يتم مناقشتها. خامساً: يجب أن تفسر الجداول (الكمية والنوعية) التي توفر معلومات المخاطر على أن السطر الواحد يساوي جملة واحدة. وفي النهاية يتم حساب إجمالي عدد الجمل التي تم تكويدها كإفصاح عن المخاطر وإدارتها.

وعلى الرغم من وجود أكثر من وحدة لتكويد إفصاحات المخاطر وإدارتها مثل الكلمة، والجملة، والفقرة، إلا أن الباحث قد استخدم عدد الجمل المفصوح عنها في التقارير السنوية للشركات ذات العلاقة بالمخاطر بأنواعها المختلفة وإدارتها والتي تم تكرارها في مواضع مختلفة في تلك التقارير. ويرجع ذلك إلى أنها أكثر موثوقية بالإضافة إلى أنها تساعد أكثر على فهم النص، وذلك تمشياً مع العديد من الدراسات التي استخدمت الجملة كوحدة للتكويد (e.g, Milne and Adler, 1999; Linsley and Shrivies, 2006; Abdullah et al., 2015). وفيما يتعلق بأنواع وتصنيفات المخاطر التي اعتمد عليها الباحث في تكويد الجمل، فإنها تنقسم إلى نوعين من المخاطر أولهما مخاطر مالية، وتشمل مخاطر السوق (خطر سعر الفائدة، وخطر تغير سعر الصرف، وخطر تغير أسعار السلع)، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان. وثانيهما مخاطر غير مالية، وتشمل مخاطر التشغيل، والمخاطر الإستراتيجية، ومخاطر التكنولوجيا ومعالجة المعلومات، ومخاطر التمكين، ومخاطر السلامة والنزاهة، والمخاطر البيئية. وبالتالي، فإن أى جملة تشير إلى أى نوع من هذه المخاطر يتم تكويدها مباشرة على أنها إفصاح عن المخاطر وإدارتها. ويوضح الجدول رقم (٢) عناصر المخاطر التي اعتمد عليها الباحث في تكويد إفصاحات المخاطر وإدارتها (عامر، ٢٠١٩).

جدول ٢: عناصر المخاطر التي اعتمدها الباحث في تحليل المحتوى

عناصر الخطر	الخطر
خطر سعر الفائدة، وخطر تغير سعر العملة، وخطر أسعار السلع، وخطر السيولة، وخطر الإلتزام.	المخاطر المالية
الأعطال الفنية، والكفاءة والأداء للموظفين، ورضا العملاء، والقدرة على تطوير المنتج، والصحة والسلامة المهنية، وفقدان الموظفين الرئيسيين.	مخاطر التشغيل
الصناعة، ودرجة المنافسة، وتصرفات المنافسين، والتسعير، والتقييم، والتخطيط، ودورة الحياة، والتنظيم.	المخاطر الاستراتيجية
أمن المعلومات، ومدى توافر المعلومات، والبنية التحتية، والتغير التكنولوجي.	مخاطر التكنولوجيا ومعالجة المعلومات
القيادة والإدارة، وحوافز الأداء، والاستعانة بمصادر خارجية	مخاطر التمكين
غش الإدارة والموظفين، والسمعة، والأعمال غير المشروعة.	مخاطر السلامة والنزاهة
الحوادث البيئية، والقوانين البيئية	مخاطر البيئة

١١-٢-٣ المتغيرات الرقابية

قياساً على بعض الدراسات السابقة (Abdullah et al., 2015; Farhat 2016; Bravo, 2017)، اعتمد الباحث على أكثر المتغيرات الرقابية استخداماً بين هذه الدراسات والتي يمكن تطبيقها على البيئة المصرية وهي:

- أ. حجم الشركة: ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.
- ب. عمر الشركة: ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات من تاريخ بدء الشركة نشاطها وحتى بداية السنة المالية المعنية محل الإهتمام.
- ج. الرفع المالي: ويعكس مخاطر الشركة، وسيتم قياسه بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.

- د. الربحية: اعتمد الباحث على مقياس معدل العائد على الأصول كمؤشر لربحية الشركة، والذي يُعرف بأنه نسبة صافي الربح بعد الضريبة إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول.
- هـ. سيولة الشركة: وقد تم قياسها من خلال نسبة التداول وهي عبارة عن الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة.
- و. نمو الشركة: وقد تم قياسه من خلال نسبة مبيعات السنة الحالية إلى مبيعات السنة السابقة.

٣-١١ نموذج الدراسة

سوف يتم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض البحث الخاصة بالعلاقة بين كل من خصائص مجلس الإدارة، وجودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، وذلك على النحو التالي:

أولاً: اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$RDM = B_0 + B_1 BSIZE + B_2 IND + B_3 DUAL + B_4 SIZE + B_5 AGE + B_6 LEV + B_7 ROA + B_8 LIQUIDITY + B_9 GROWTH + \varepsilon \quad (1)$$

حيث:

RDM	: مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.
BSIZE	: حجم مجلس الإدارة.
IND	: استقلال مجلس الإدارة.
DUAL	: ازدواجية الدور.
SIZE	: حجم الشركة.
AGE	: عمر الشركة.
LEV	: الرفع المالي.
ROA	: ربحية الشركة.
LIQUIDITY	: سيولة الشركة.
GROWTH	: نمو الشركة.
ε	: حد الخطأ العشوائي.

ثانياً: اختبار العلاقة بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$RDM = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 SIZE + \beta_3 AGE + \beta_4 LEV + \beta_5 ROA + \beta_6 LIQUIDITY + \beta_7 GROWTH + \varepsilon \quad (2)$$

حيث:

AQ: جودة المراجعة، وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها.

١١-٤ الأساليب الإحصائية المستخدمة لاختبار فروض البحث

سوف يستخدم الباحث الإحصاءات الوصفية، والانحدار الخطي المتعدد، بجانب استخدام اختبار (t) لاختبار فروض البحث. كما سيتم استخدام قيمة P.value للحكم على مدى معنوية إحصائية الاختبار عند مستوى ثقة ٩٥%، ومستوى معنوية ٥%.

١١-٥ الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة

يتناول الباحث في هذا الجزء من البحث أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة والتي تشمل كلاً من: حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور، وجودة المراجعة، بالإضافة إلى مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وتشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٣) إلى أن المتوسط الحسابي لكل من حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، وازدواجية الدور، وجودة المراجعة، لفترة الدراسة مجتمعة كان ٧.٩٣، ٠.٧٢٧١، ٠.٦١، ٠.٤١، على التوالي. يُضاف إلى ذلك، أن الانحراف المعياري للمتغيرات السابقة كان ٢.٨٥٦، ٠.٤٩٠، ٠.١٦٣٩، ٠.٤٩٣، على التوالي، وهو أقل من المتوسط نفسه لتلك المتغيرات، فيما عدا متغير جودة المراجعة بما يشير إلى تشتت متغير جودة المراجعة لشركات العينة وهو وضع طبيعي لشركات من صناعات مختلفة وذات أحجام مختلفة.

ومن ناحية أخرى، تشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٣) إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر بشركات عينة الدراسة، والذي بلغ في المتوسط ٣.٠٦٧٢. كما تشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٣) إلى أن أدنى قيمة لمتغير استقلال مجلس الإدارة صفر، نظراً لأن إحدى شركات العينة خلال إحدى سنوات الدراسة لم يكن لديها مديرين مستقلين داخل مجلس إدارتها، وهو ما يشير إلى وجود عدم التزام من قبل إحدى شركات عينة الدراسة بمتطلبات دليل حوكمة الشركات المصري، والذي ينص على أن يكون من بين أعضاء مجلس الإدارة عضوين مستقلين على الأقل يتمتعان بمهارات فنية وتحليلية.

جدول ٣: بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة*

أعلى قيمة	أدنى قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط	الإحصاءات الوصفية المتغير
٤.٦٥٤	١.٦٠٩٤	٠.٦٥٣١	٣.٠٦٧٢	مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر
١٧	٣	٢.٨٥٦	٧.٩٣	حجم مجلس الإدارة
١	٠	٠.١٦٣٩	٠.٧٢٧١	استقلال مجلس الإدارة
١	٠	٠.٤٩٠	٠.٦١	ازدواجية الدور
١	٠	٠.٤٩٣	٠.٤١	جودة المراجعة

* بلغ عدد المشاهدات للسنوات الأربع مجتمعة ١٩٠ مشاهدة.

١١-٦ نتائج اختبار فروض البحث

تستهدف الدراسة في هذا الجزء اختبار فروض البحث، وذلك باستخدام الانحدار الخطي المتعدد. وقد تم ذلك على مرحلتين: المرحلة الأولى، وتهدف إلى اختبار الفروض الثلاثة الأولى للبحث. أما المرحلة الثانية، فتهدف إلى اختبار الفرض الرابع للبحث، وذلك على النحو التالي:

١١-٦-١ نتائج اختبار الفروض الثلاثة الأولى للبحث

تستهدف الفروض الثلاثة الأولى للبحث اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. ولاختبار هذه الفروض، تم الاعتماد على تحليل الانحدار الخطي المتعدد، حيث تم إجراء انحدار لمستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر على خصائص مجلس الإدارة الثلاث، بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية. وقد قام الباحث بالتحقق من مدى توافر الشروط اللازمة لإجراء تحليل الانحدار الخطي المتعدد، والتي تشمل كلاً من: عدم وجود ارتباط ذاتي خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity، وعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation، بالإضافة إلى التوزيع الطبيعي للبواقي Residuals.

ويوضح الجدول رقم (٤) نتائج التحليل الإحصائي لانحدار مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر على خصائص مجلس الإدارة. ويتضح من الجدول أن نموذج الانحدار معنوي، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة ١٣.٦٣٥، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠٠. كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي الخطي، نظراً لأن أكبر قيمة لمعامل تضخم التباين (VIF) كانت ١.٧١٢. وأخيراً، يتضح من الجدول رقم (٤) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson ٢.٠٩١. كما تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى أن معامل التحديد المعدل (R^2) Adjusted للنموذج قد بلغ ٠.٣٧٦، بما يشير إلى تفسير المتغيرات المستقلة والرقابية لـ ٣٧.٦% من التغير في المتغير التابع، وهو ما يتماشى مع الدراسات السابقة في هذا الصدد (e.g., Gisbert et al., 2014; Elfeky,

(2017). ولاختبار ما إذا كانت البواقي تتبع التوزيع الطبيعي أم لا، فقد تم استخدام اختباري كلومجوروف سميرنوف Kolmogorov – Smirnov، وشابيرو ويلك Shapiro – Wilk. ويتضح من الجدول رقم (٥) أن قيمة P.value للاختبارين كانت أكبر من ٥%، حيث بلغت ٠.٢٠٠، ٠.٥٠٥ على التوالي. وبالتالي، يتم قبول فرض العدم القائل بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) أن معامل الانحدار لمتغير حجم مجلس الإدارة كان ٠.٠٢٨ وقيمة (t) ١.٦٣٤، وقيمة P.value ٠.١٠٤. ويشير ذلك إلى وجود علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبالتالي، عدم قبول الفرض الأول للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسات (Ibrahim and, (Wan-Hussin, 2009), (Mateescu, 2016 and Tao, 2017), (Jaafar, 2014) من عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. بينما تختلف هذه النتيجة عما توصلت إليه دراسة (علي، ٢٠١٨) من وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

جدول ٤: نتائج تحليل انحدار مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر

على خصائص مجلس الإدارة

معامل تضخم التباين VIF	مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	الإحصاءات المتغيرة
	٠.١٢٠	١.٥٦١-	٠.٨٦١-	Constant
١.٦٩٣	٠.١٠٤	١.٦٣٤	٠.٠٢٨	BSIZE
١.٢٣٢	٠.٠٠٠	٣.٧٢٣	٠.٩٤٦	IND
١.٠٧٤	٠.٠١٢	٢.٥٣٨-	٠.٢٠١-	DUAL
١.٧١٢	٠.٠٠٠	٥.٠٤٢	٠.١٤٧	SIZE
١.٢٠٢	٠.٣٥٣	٠.٩٣١-	٠.٠٠٥ -	AGE
١.٤٢٢	٠.٠٠٤	٢.٩٤٨	٠.٦٠٥	LEV
١.١٠٠	٠.٧٤١	٠.٣٣١	٠.١٤١	ROA
١.٢٣١	٠.٦٠٠	٠.٥٢٥	٠.٠٠١	LIQU
١.٠٢٩	٠.٥٦١	٠.٥٨٣-	٠.٠٠٦-	GROWTH

معامل التحديد المعدل Adjusted R² ٠.٣٧٦
 قيمة F ١٣.٦٣٥
 مستوى المعنوية P.value ٠.٠٠٠
 قيمة اختبار Durbin-Watson ٢.٠٩١

معادلة الانحدار المستخدمة:

$$RDM = B_0 + B_1BSIZE + B_2IND + B_3DUAL + B_4SIZE + B_5AGE + B_6LEV + B_7ROA + B_8LIQUIDITY + B_9GROWTH + \varepsilon \quad (1)$$

حيث: RDM مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر، BSIZE حجم مجلس الإدارة، IND استقلال مجلس الإدارة، DUAL ازدواجية الدور، SIZE حجم الشركة، AGE عمر الشركة، LEV الرفع المالي، ROA ربحية الشركة، LIQUIDITY سيولة الشركة، GROWTH نمو الشركة، ε حد الخطأ العشوائي.

جدول ٥: اختبار اعتدالية البواقي

Shapiro-Wilk			Kolmogorov-Smirnov			
المعنوية	درجات الحرية	الإحصائية	المعنوية	درجات الحرية	الإحصائية	
٠.٥٠٥	١٩٠	٠.٩٩٣	٠.٢٠٠	١٩٠	٠.٠٣٥	البواقي المعيارية

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) أن معامل الانحدار لمتغير استقلال مجلس الإدارة كان ٠.٩٤٦، وقيمة (t) ٣.٧٢٣، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠. ويشير ذلك إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبالتالي، يتم قبول الفرض الثاني للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسات (Gul and Leung 2004; Gisbert et al., 2014 and Tao, 2017)، بالإضافة إلى دراسة (علي، ٢٠١٨) من وجود تأثير إيجابي ومعنوي لاستقلال مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. بينما تختلف هذه النتيجة عما توصلت إليه دراسات (Wan-Hussin, 2009; Ibrahim and Jaafar, 2014; Mateescu, 2016 and Saidi, 2017)، والتي لم تتوصل إلى وجود تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. كما توضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى أن معامل الانحدار لمتغير ازدواجية الدور قد بلغ -٠.٢٠١، وقيمة (t) -٢.٥٣٨، وقيمة P.value ٠.٠١٢. ويشير ذلك إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبناءً على ذلك، يتم قبول الفرض الثالث للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسة (Ibrahim and Jaafar, 2014) من وجود علاقة سلبية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. بينما يختلف ذلك عما توصلت إليه دراسة (علي، ٢٠١٨) من عدم وجود علاقة معنوية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وكذلك يختلف عما توصلت إليه دراسة (Saidi, 2017) من وجود تأثير إيجابي ومعنوي لازدواجية الدور على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

وفيما يتعلق بمتغيرات الرقابة، فتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من حجم الشركة، والرفع المالي على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. ومن ناحية أخرى، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى عدم وجود تأثير معنوي لمتغير عمر الشركة، وربحية الشركة، والسيولة، ونمو الشركة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

١١-٦-٢ نتائج اختبار الفرض الرابع للبحث

يستهدف الفرض الرابع اختبار أثر جودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. ولاختبار هذا الفرض، تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد، حيث تم إجراء انحدار لمستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر على جودة المراجعة، بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية. ويتضح من الجدول رقم (٦) أن نموذج الانحدار معنوي، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة ١٢.٣٥٤، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠. كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي الخطي بين المتغيرات المستقلة، نظراً لأن أكبر قيمة لمعامل تضخم التباين (VIF) كانت ١.٣٦٨. كما يوضح الجدول رقم (٦) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin-Watson ٢.٠٣٥. كما بلغ معامل التحديد المعدل للنموذج Adjusted (R²) ٠.٢٩٦، بما يشير إلى تفسير المتغيرات المستقلة والرقابية لـ ٢٩.٦% من التغير في المتغير التابع. كما يتضح من الجدول رقم (٧) أيضاً أن قيمة P.value لاختبار Kolmogorov-Smirnov، واختبار Shapiro-Wilk كانتا ٠.٢٠٠، ٠.٤١١ على التوالي. ويشير ذلك إلى أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

جدول ٦: نتائج تحليل انحدار مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر على جودة المراجعة

معامل تضخم التباين VIF	مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	الإحصاءات المتغير
	٠.١١٦	١.٥٧٧-	٠.٨٥٩-	Constant
١.٢٤٢	٠.٢٠٦	١.٢٧٠	٠.١١٤	AQ
١.٣٦٨	٠.٠٠٠	٦.٤٧٠	٠.١٧٩	SIZE
١.٠٣٠	٠.٣٣١	٠.٩٧٦	٠.٠٠٥	AGE
١.٣٤٨	٠.٠٣٠	٢.١٨٢	٠.٤٦٣	LEV
١.٠٩٤	٠.٧٢٥	٠.٣٥٢	٠.١٥٩	ROA
١.٢٠٣	٠.٨٤٨	٠.١٩٢	٠.٠٠٠	LIQU
١.٠٢٦	٠.٤٨٧	٠.٦٩٧-	٠.٠٠٨-	GROWTH
معامل التحديد المعدل Adjusted R ² ٠.٢٩٦		قيمة F ١٢.٣٥٤		
مستوى المعنوية P.value ٠.٠٠٠		قيمة اختبار Durbin-Watson ٢.٠٣٥		
معادلة الانحدار المستخدمة:				
$RDM = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 SIZE + \beta_3 AGE + \beta_4 LEV + \beta_5 ROA + \beta_6 LIQUIDITY + \beta_7 GROWTH + \varepsilon$				
(2)				
حيث: AQ جودة المراجعة، وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها بالجدول رقم (٤).				

جدول ٧: اختبار اعتدالية البواقي

Shapiro-Wilk			Kolmogorov-Smirnov			البواقي المعيارية
المعنوية	درجات الحرية	الإحصائية	المعنوية	درجات الحرية	الإحصائية	
٠.٤١١	١٩٠	٠.٩٩٢	٠.٢٠٠	١٩٠	٠.٠٣٥	

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٦) إلى وجود تأثير إيجابي ولكن غير معنوي بالنسبة لجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. فقد بلغ معامل الانحدار ٠.١١٤، كما بلغت قيمة (t) ١.٢٧٠، وقيمة P.value ٠.٢٠٦. ويشير ذلك إلى وجود علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وبالتالي، يتم عدم قبول الفرض الرابع للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراستا (Alsaeed, 2006 and Ousama et al., 2012) من عدم وجود علاقة معنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. بينما تختلف هذه النتيجة عما توصلت إليه دراسات (Camfferman and Cooke, 2002; Wang et al., 2008; Zango et al., 2018 and Mensah, 2018) من وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. كذلك تختلف هذه النتيجة عما توصلت إليه دراستا (Hoitash et al., 2007 and Stanley and DeZoort, 2007) من وجود علاقة سلبية بين المتغيرين. وينطبق نفس ما سبق بالنسبة للمتغيرات الرقابية بجدول رقم (٤) على المتغيرات الرقابية بجدول رقم (٦)

١٢ - خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

استهدف هذا البحث دراسة أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وقد تم ذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة أربع سنوات ٢٠١٥-٢٠١٨.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين حجم مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. ومن ناحية أخرى، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. كما أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية ومعنوية بين ازدواجية الدور ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر. وأخيراً أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر.

- واستناداً إلى ما توصل إليه البحث في شقيه النظري والعملي، يمكن تقديم التوصيات التالية:
- يجب تدعيم الدور الرقابي للجهات التنظيمية من خلال قيام هيئة الرقابة المالية بالزام الشركات بالامتثال لمتطلبات الإفصاح عن إدارة المخاطر، والتأكد من تنفيذ تلك المتطلبات من قبل الشركات.
 - ضرورة تشجيع الشركات على زيادة مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر من خلال وضع نظام للحوافز لتشجيع الشركات على الإفصاح عن إدارة المخاطر، وأيضاً وضع نظام للعقاب في حالة إخفاء الشركات أي معلومات عن المخاطر.
 - ضرورة وجود قواعد ملزمة من قبل البورصة تلزم الشركات بتوفير مستوى معين من الإفصاح عن إدارة المخاطر بما يجعل هناك حد أدنى من الإفصاح عن إدارة المخاطر.
 - تكرار هذه الدراسة باستخدام خصائص أخرى لمجلس الإدارة والتي لم يتناولها البحث الحالي، على سبيل المثال، تنوع مجلس الإدارة، ووجود أعضاء أجانِب بمجلس الإدارة، وعدد مقابلات أعضاء مجلس الإدارة، ومستوى ملكية أعضاء مجلس الإدارة.
- وبالنسبة لمجالات البحث المقترحة، يعتقد الباحث بأهمية البحث مستقبلاً في بعض المجالات ذات الصلة، والتي من أهمها ما يلي:
- اختبار أثر خصائص الشركة على الإفصاح عن إدارة المخاطر.
 - اختبار أثر خصائص لجنة المراجعة على الإفصاح عن إدارة المخاطر.
 - دراسة أثر إختلاف هياكل الملكية على مستوى الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر.
 - دراسة محددات جودة الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر وأثره على قيمة الشركة.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- أحمد، أمانى أسامه حافظ (٢٠١٣). أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات وإدارة المخاطر على تطوير مهام المراجع الداخليه مع دراسته تطبيقيه على بيئة الأعمال المصريه. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- الحوشي، محمد محمود سالم (٢٠٢٠). العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومستوى الإفصاح عن القطاعات التشغيلية في ظل التأثير المُعدّل لتركز القطاع - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة بكلية التجارة جامعة الإسكندرية، المجلد الرابع، العدد الأول: ٦٠-٦٠.
- الشعراوي، حسام حسن محمود (٢٠١٦). أثر تطبيق إدارة المخاطر على الأداء المالى للشركة- دراسة تطبيقية على الشركات المصرية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، مجلد ٥٣، العدد الثاني: ٣٨٤-٣٥٩.
- الصيرفي، أسماء أحمد (٢٠١٨). أثر مستوى إفصاح البنوك التجارية عن ممارسات إدارة المخاطر على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة بكلية التجارة جامعة الإسكندرية، المجلد الثاني، العدد الثاني: ٦٧-٦٧.
- عامر، عباس علي عباس (٢٠١٩). محددات الإفصاح الاختياري عن إدارة المخاطر وأثره على قيمة الشركة - دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- عطية، ياسر محمد (٢٠١٣). محددات مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة المصرية: دراسة اختباريه. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- علي، عرفات حمدي عبد المنعم (٢٠١٨). تقييم أثر تبني ممارسات الإفصاح القطاعي طبقاً للتعديلات الواردة بالمعيار المحاسبي المصري رقم (٤١) على تحسين المحتوى المعلوماتي للقطاعات التشغيلية من منظور الوكالة: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة بكلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٢، العدد ٣: ٨٨٨-٩٤١.

علي، محمد علي محمد (٢٠٠٥). إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية (مدخل لتعظيم القيمة). رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

مليجي، مجدي مليجي عبد الكريم (٢٠١٤). أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، جامعة طنطا، المجلد الأول، العدد الأول: ٢٤٦-٣٠٤.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abd-Elfattah, T., (2008). **Voluntary disclosure practices in emerging capital markets: The case of Egypt**. PhD, Durham University.
- Abd-Elghaffar, E. S.; Abotalib A. M. and Khalil, M. A.,(2019). Determining factors that affect risk disclosure level in Egyptian banks. **Banks and Bank Systems** 14 (1):159-171.
- Abd-Elsalam, O., (1999). The Introduction and Application of Accounting Standards to Accounting Disclosure Regulation of a Capital Market in a Developing Country: **The Case of Egypt**. PhD, **Herriot-Watt University, Edinburgh, UK**.
- Abdullah, M.; Abdul Shukor, Z.; Mohamed, Z. and Ahmad, A., (2015). Risk management disclosure: A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value. **Journal of Applied Accounting Research** 16 (3): 400-432.
- Abid, A. and Shaik, M., (2015). A study of risk disclosures in the annual reports of Pakistani companies: A content analysis. **Research Journal of Finance and Accounting** 16 (11): 14-24.
- Abraham, S. and Cox, P., (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. **The British Accounting Review** 39 (3): 227-248.

- ; and Shrivess, P., (2014). Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports. **The British Accounting Review** 46 (1): 91-107.
- Achmad, T.; Faisal, F. and Oktarina, M., (2017). Factors influencing voluntary corporate risk disclosure practices by Indonesian companies. **Corporate Ownership and Control** 14 (3-2): 286-292.
- Ahmad, R.; Abdullah, N.; Jamel, N. and Omar, N., (2015). Board characteristics and risk management and internal control disclosure level: Evidence from Malaysia. **Procedia Economics and Finance** 31: 601-610.
- Ahmadi, A. and Elbehi, S., (2018). Does board composition and ownership structure matter in the risk disclosure level? Evidence of Tunisian firms. **International Journal of Accounting** 6 (2): 1-65.
- Ahmed, J. and Karim, W., (2005). Compliance to international accounting standards in Bangladesh: A survey of annual reports. **The Bangladesh Accounting** 40 (1): 23-24.
- Al-Janadi, Y.; Rahman, R. A. and Omar, N. H., (2013). Corporate governance mechanisms and voluntary disclosure in Saudi Arabia. **Research Journal of Finance and Accounting** 4 (4):25-36.
- Aljifri, K. and Hussainey, K., (2007). The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies. **Managerial Auditing Journal** 22 (9): 881-894.
- Alkurdi, A.; Hussainey, K.; Tahat, Y. and Aladwan, M., (2019). The Impact of Corporate Governance on Risk Disclosure: Jordanian Evidence. **Accounting and Financial Studies Journal** 23 (1): 1-17.
- Allegri, M. and Greco, G., (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian Listed Companies. **Journal of Management & Governance** 17(1): 187-216.

- Allini, A.; Rossi, F. and Hussaineyk, K., (2016). The board's role in risk disclosure: An exploratory study of Italian listed state-owned enterprises. **Public Money and Management** 36 (2): 113-120.
- Al-Maghzom, A.; Hussainey, K. and Aly, D., (2016). Corporate governance and risk disclosure: Evidence from Saudi Arabia. **Corporate Ownership and Control Journal** 13(2): 145-166.
- Alsaeed, K. (2006). The association between firm specific characteristics and disclosure. **Managerial Auditing Journal** 21 (1): 476-496.
- Al-Shammari, B., (2014). Kuwait corporate characteristics and level of risk disclosure: A content analysis approach. **Journal of Contemporary Issues in Business Research** 3 (3):128-153.
- ; and Al-Sultan, W., (2010). Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. **International Journal of Disclosure and Governance** 7 (3): 262-280.
- Alviniussen, A. and Jankensgard, H., (2009). Enterprise risk budgeting bringing risk management into the financial planning process. **Journal of Applied Finance** 3 (3):119-150.
- Alzead, R., (2017). The determinants and economic consequences of risk disclosure: Evidence from Saudi Arabia. PhD, **Portsmouth Business School, University of Portsmouth, United Kingdom**.
- Amran, A.; Bin, A. and Hassan, B., (2009). Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. **Managerial Auditing Journal** 24 (1): 39-57.
- Beasley, M., (1996). An empirical analysis of the relationship between the board of director composition and financial statement fraud. **The Accounting Review** 71 (4): 443-465.

- ; Clune, R. and Hermanson, D., (2005). Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. **Journal of Accounting and Public Policy** .24 (6): 521-531.
- Bepari, M. and Mollik, A., (2015). Effect of audit quality and accounting and finance backgrounds of audit committee members on firms compliance with IFRS for goodwill impairment testing. **Journal of Applied Accounting Research** 16 (2): 196-220.
- Beretta, S. and Bozzolan, S., (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. **The International Journal of Accounting** 39 (3): 265-288.
- Bravo, F. (2017). Are risk disclosures an effective tool to increase firm value?. **Managerial and Decision Economics** 1(9): 1-9.
- Brickley, J.; Coles, J. L. and Jarrell, G., (1997). Leadership structure: Separating the CEO and chairman of the board. **Journal of Corporate Finance** 3 (3): 189-220.
- Buckby, S.; Gallery, G. and Ma, J., (2015). An analysis of risk management disclosures: Australian evidence. **Managerial Auditing Journal** 30 (8/9): 812-869.
- Camfferman, K. and Cooke, T. E., (2002). An analysis of disclosure in the annual reports of UK and Dutch companies. **Journal of International Accounting Research** 1 (1): 3-30.
- Cerbioni, F. and Parbonetti, A., (2007). Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: An analysis of European biotechnology companies. **European Accounting Review** 16 (4): 791-826.
- Chen, C. and Jaggi, B., (2011). Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in

- Hong Kong. **Journal of Accounting and Public Policy** 19 (4-5): 285-310.
- Cheng, E. C. and Courtenay, S. M., (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. **The International Journal of Accounting** 41 (3): 262-289.
- Christensen, J.; Kent, P. and Stewart, J., (2010). Corporate governance and company performance in Australia. **Australian Accounting Review** 20 (4): 372-386.
- Cormier, D.; Ledoux, M.; Magnan, M. and Aerts, W., (2010). Corporate governance and information asymmetry between managers and investors. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society** 10 (5): 574-589.
- COSO, (2004). Enterprise risk management – integrated framework. Committee of Sponsoring Organizations of the Tread way Commission, New York. <http://www.coso.org>
- Deumes, R. and Knechel, W., (2008). Economic incentives for voluntary reporting on internal risk management and control systems. **Auditing: A Journal of Practice and Theory** 27 (1): 35-66.
- Dominguez, L. and Gamez, L., (2014). Corporate reporting on risks: Evidence from Spanish companies. **Revista de Contabilidad** 17(2): 116-129.
- Dunn, K. and Mayhew, B., (2004). Audit firm industry specialization and client disclosure quality. **Review of Accounting Studies** 9 (1): 35-58.
- Elamer, A.; Ntim, C.; Awad, O. M. and Hafez, S. T., (2015). Corporate Governance, Islamic Governance, and Risk Disclosure in MENA Banks. **British Accounting and Finance** 20(4): 52-67.
- Elfeky, M. I., (2017). The extent of voluntary disclosure and its determinants in emerging markets: Evidence from Egypt. **The Journal of Finance and Data Science** 3 (1-4): 45-59.

- Elgammal, M.; Hussainey, K. and Ahmed, F., (2018). Corporate Governance and Voluntary Risk and Forward-looking disclosures. **Journal of Applied Accounting** 19(4): 592-607.
- Elshandidy, T.; Fraser, I. and Hussainey, K., (2013). Aggregated, voluntary, and mandatory risk disclosures incentives: Evidence from UK FTSE all share. **International Review of Financial Analysis** (30): 320-333.
- _____ and Neri, L., (2015). Corporate governance, risk disclosure practices, and market liquidity: Comparative evidence from the UK and Italy. **Corporate Governance: An International Review** 23 (4): 331-356.
- _____, T.; Neri, L. and Guo, Y., (2018b). Determinants and impacts of risk disclosure quality: Evidence from China. **Journal of Applied Accounting Research, Forthcoming**.
- Elzahar, H. and Hussainey, K., (2012). Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports. **The Journal of Risk Finance** 13 (2): 133-147.
- Eng, L. and Mak, Y., (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy** 22 (4): 325-345.
- Epstein, M. and Buhovac, A., (2006). The reporting of organizational risks for internal and external decision making. **Canada: CMA Canada, AICPA and CIMA**.
- Fama, E. and Jensen, M., (1983). Separation of ownership and control. **Journal of Law and Economics** 26 (2): 301-325.
- Farhat, I., (2016). Impact of corporate governance mechanisms on the level and quality of Risk disclosure during the Arab spring: Evidence from the Tunisian capital market. PhD, **University of Carthage**.
- Garcia-Meca, E. and Sanchez-Ballesta, J., (2010). The association of board independence and ownership concentration with voluntary

- disclosure: Ameta-Analysis. **European Accounting Review** 19: 603- 627.
- Gates, S.; Nicolas, J. and Walker, P., (2012). Enterprise risk management: A process for enhanced management and improved performance. **Management Accounting Quarterly** 13(3):28-38
- German Accounting Standards, GAS No.5, (2000). **Risk Reporting**.
- Ghazali, N. and Weetman, P., (2006). Perpetuating traditional influences: Voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** 15: 226-248.
- Gisbert, A.; Navallas, B. and Romero, D., (2014). Proprietary costs, governance and the segment disclosure decision. **Journal of Management & Governance** 18 (3): 733-763.
- Gordon, L.; Loeb, M. and Tseng, C., (2009). Enterprise risk management and firm performance: *A contingency perspective*, **Journal of Accounting and Public Policy** 28(4): 301-327.
- Gul, F. and Leung, S., (2004). Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures. **Journal of Accounting and Public Policy** 23 (5): 351-379.
- Haniffa, R. M. and Cooke, T. E., (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. **Abacus** 38 (3): 317-349.
- Hassan, M., (2009). UAE corporations-specific characteristics and level of risk disclosure. **Managerial Auditing Journal** 24 (7): 668-687.
- Helbok, G. and Wagner, C., (2016). Determinants of Operating Risk Reporting in the Banking Industry. **Journal of Risk** 9 (1): 49-74.
- Hemrit, W., (2018). Risk reporting appraisal in post-revolutionary Tunisia. **Journal of Financial Reporting and Accounting** 16 (4): 522-542.

- Hidalgo, R.; García-Meca, E. and Martínez, I., (2011). Corporate governance and intellectual capital disclosure. **Journal of Business Ethics** 100 (3): 483-495.
- Ho, S. and Wong, K., (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** 10 (2): 139-156.
- Hoitash, U.; Hoitash, R. and Bedard, J. C., (2009). Corporate governance and internal control over financial reporting: A comparison of regulatory regimes. **The Accounting Review** 4 (3): 839-867.
- Hoyt, R. and Liebenberg, A., (2008). The value of enterprise risk management: Evidence from the U.S. insurance industry, society of actuaries. **ERM monograph paper**: 1-22.
- Htay, S.; Rashid, A.; Majdi, H.; Adnan, M.; Meera, M. and Kameel, A., (2011). Corporate governance and risk management information disclosure in Malaysian listed banks: Panel data analysis. **International Review of Business Research Papers** 7 (4): 159-176.
- Ibrahim, A.; Habbash, M. and Hussainey, K., (2019). Corporate governance and risk disclosure: Evidence from Saudi Arabia. **International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation** 15 (1): 89-111.
- Ibrahim, K. and Jaafar, H., (2014). Corporate governance and disclosure on segment reporting: Evidence from Nigeria. **Global Review of Accounting and Finance** 5 (2): 98-113.
- Ismail, R., and R. Abdul Rahman. 2011. Institutional investors and board of directors' monitoring role on risk management disclosure level in Malaysia. **Journal of Corporate Governance** 10(2): 37-61.
- Jensen, M., (1993). The modern industrial revolutions exist and the failure of internal control systems. **Journal of Finance** 48 (3): 831-880.

- , and Meckling, W., (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics** 3: 305-360.
- Jiayuan, X., (2015). The determinants of forward-looking risk disclosure and its impacts on firms risk and analyst forecast accuracy: **Evidence from the UK. PhD, Durham University.**
- Jizi, M. I. and Dixon, R., (2017). Are Risk Management Disclosures Informative or Tautological? Evidence from the US Banking Sector. **Accounting Perspectives** 16 (1): 7-30.
- Kamolsakulchai, M., (2015). The impact of the audit committee effectiveness and audit quality on financial reporting quality of listed company in stocks exchange of Thailand. **Review of Integrative Business & Economics Research** 4 (2): 328-341.
- Kanagaretnam, K.; Lobo, G. L. and Whalen, D. J., (2007). Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements?. **Journal of Accounting and Public Policy**.26 (4): 497-522.
- Kao, L. and Chen, A., (2004). The effects of board characteristics on earnings management. **Corporate Ownership & Control** 1 (3): 96-107.
- Karamanou, I. and Vafeas, N., (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. **Journal of Accounting Research** 43 (3): 453-486.
- Kent, P. and Stewart, J., (2008). Corporate governance and disclosures on the transition to international financial reporting standards. **Accounting and Finance** 48 (4): 649-671.
- Khalil, A. and Maghraby, M., (2017). The determinants of internet risk disclosure: Empirical study of Egyptian listed companies. **Managerial Auditing Journal** 32(8): 746-767.

- Khelif, H. and Souissi, M., (2010). The determinants of corporate disclosure: A meta-analysis. **International Journal of Accounting & Information Management** 18 (3): 198-219.
- Kim, A.K.; Kitsabunnarat-Chatjuthamard, P. and Noftinger, J. R., (2007). Large shareholders, board independence and minority shareholders rights: Evidence from Europe. **Journal of Corporate Finance** 13 (5): 859-880.
- Kleffner, A.; Lee, R. and McGannon, B., (2003). The effect of corporate governance on the use of enterprise risk management: Evidence from Canada. **Risk Management and Insurance Review** 6(1): 53-73.
- Kolmatsui, D.; Legenzova, R. and Seilius, M., (2016). An assessment of risk and risk management information disclosure of companies listed in Nasdaq OMX Baltic and Euronext Brussels. **Central European Business Review** 5(3): 52.
- Kryvych, Y. and Makarenko, I., (2014). Banking risks: Enhancing requirements concerning risk management and information disclosure. Available at: <http://ssrn.com>.
- Lajili, K., (2009). Corporate risk disclosure and corporate governance. **Journal of Risk and Financial Management**.2 (1): 94-117.
- , and Zeghal, D., (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports. **Canadian Journal of Administrative Sciences** 11 (2): 125-142.
- . (2011). Attributes of corporate risk disclosure: An international investigation in the manufacturing sector. **Journal of International Accounting Research** 10(2): 1-22.
- Lee, P.; Stokes, D.; Taylor, S. and Walter, T., (2003). The association between audit quality, accounting disclosures and firm-specific risk: Evidence from initial public offerings. **Journal of Accounting and Public Policy** 22 (2003) 377- 400.

- Li, J.; Pike, R. and Haniffa, R., (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. **Accounting and Business Research** 38 (2): 137-159.
- Linsley, P. and Shrivs, P., (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. **The British Accounting Review** 38 (4): 387-404.
- Lopes, P.T. and Rodrigues, L., (2007). Accounting for financial instruments: an analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese Stock Exchange. **International Journal of Accounting** 42 (1): 25-56.
- Madrigal, M.; Guzmán, B. and Guzmán, C., (2015). Determinants of corporate risk disclosure in large Spanish companies: A snapshot. **Contaduría y Administración** 60(4): 757-775.
- Malik, M.; Zaman, M. and Buckby, S., (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. **Journal of Contemporary Accounting and Economics** 16:178- 199.
- Mateescu, R. A., (2016). Segment disclosure practices and determinants: Evidence from Romanian listed companies. **The International Journal of Management Science and Information Technology** (20): 40-51.
- Mazumder, M. and Hossain, D., (2018). Research on corporate risk reporting: Current trends and future avenues. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business** 5(1): 29-41.
- McShane, M. K.; Nair, A. and Rustambekov, E., (2011). Does enterprise risk management increase firm value?. **Journal of Accounting, Auditing & Finance** 26 (4): 641-658.
- Mensah, B. K., (2018). The effect of audit committee effectiveness and audit quality on corporate voluntary disclosure quality. **African Journal of Economic and Management Studies** 10 (1): 17-31.

- Milne, M. and Adler, R., (1999). Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis. **Accounting, Auditing and Accountability Journal** 12 (2): 237-256.
- Mitchell, V. Z.; Singh, H. and Singh, I., (2008). Association between independent audit committee member's human-resource features and underpricing: the case of Singapore IPOs from 1997- 2006. **Journal of Human Resource Costing & Accounting** 12 (3): 179-212.
- Mokhtar, E. and Mellett, H., (2013). Competition, corporate governance, ownership structure and risk reporting. **Managerial Auditing Journal** 28: 838-865.
- Mollah, S.; Al-Farooque, O. and Karim, W., (2012). Ownership structure, corporate governance and firm performance: Evidence from an African emerging market. **Studies in Economics and Finance** 29 (4): 301-319.
- Neifar, S. and Jarboui, A., (2017). Corporate governance and operational risk voluntary disclosure: Evidence from Islamic banks. **Research in International Business and Finance** 46: 43-54.
- Nikolaev, V., (2015). Identifying accounting quality. Available at: <http://ssrn.com> . 14-28.
- Ntim, C.; Lindop, S. and Thomas, D., (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre-and post-2007/2008 global financial crisis periods. **International Review of Financial Analysis** 30: 363-383.
- Obradovic, V. and Karapavlovic, N., (2016). External segment reporting in the republic of Serbia. **Economic Themes** 54 (1): 155-176.
- Oliveira, J.; Rodrigues, L. and Craig, R., (2011). Risk-related disclosures by non-finance companies: Portuguese practices and disclosure characteristics. **Managerial Auditing Journal** 26: 817-839.

- Ousama, A. A.; Fatima, A. and Hafiz-Majdi, A. R., (2012). Determinants of intellectual capital reporting: Evidence from annual reports of Malaysian listed companies. **Journal of Accounting in Emerging Economies** 2 (2): 119-139.
- Owusu-Ansah, S., (1998). The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe. **The International Journal of Accounting** 33 (5): 605-631.
- Pagach, D. and Warr, R., (2008). An empirical investigation of the characteristics of firms adopting enterprise risk management. Available at: <http://mgt.ncsu.edu>. pdf1-31.
- _____. (2010). The effects of enterprise risk management on firm performance. Working Paper, North Carolina State University, Raleigh. www.ssrn.com
- _____. (2011). The characteristics of firms that hire chief risk officers. **Journal of Risk and Insurance** 78 (1): 185-211.
- Power, M., (2009). The risk management of nothing. **Accounting, organizations and society** 34 (6): 849-855.
- Raghavan, R., (2003). Risk management in banks. **Chartered accounting, New Delhi** 51(8): 841-851.
- Ramlee, R. and Ahmad, N., (2015). Panel data analysis on the effect of establishing the enterprise risk management on firms' performances. **Proceeding of 4th European Business Research Conference**: 1-10.
- Razali, W. and Arshad, R., (2014). Disclosure of corporate governance structure and the likelihood of fraudulent financial reporting. **Procedia – Social and Behavioral Sciences** 145: 243-253.

- Roa, K. S. and Jirra, T., (2017). Analysis of risk disclosure practices of commercial banks in Ethiopia. **Indian Journal of Research** 6(2): 260-262.
- Saggar, R. and Singh, B., (2017). Corporate governance and risk reporting: Indian evidence. **Managerial Auditing Journal** 32 (4/5): 378-405.
- Saidi, F., (2017). Corporate governance and segmental disclosure: Evidence from Canada. **International Journal of Managerial and Financial Accounting** 9 (2):140-165.
- Salem, I. H.; Ayadi, S. D. and Hussainey, K., (2019). Corporate governance and risk disclosure quality: Tunisian evidence. **Journal of Accounting in Emerging Economies** 9 (4): 567-602.
- Samaha, K.; Khelif, H. and Hussainey, K., (2015). The impact of board and audit committee characteristics on voluntary disclosure: A meta-analysis. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** 24: 13-28.
- Spedding, L.S. and Rose, A., (2008). *Business Risk Management Handbook: A Sustainable Approach*. Butterworth-Heinemann, Oxford.
- Stanley, J.D. and DeZoort, F. T., (2007). Audit firm tenure and financial statement restatements: An analysis of industry specialization and fee effects. *Journal of Accounting and Public Policy* 26 (2): 131-159.
- Stubben, S. R., (2010). Discretionary revenues as a measure of earnings management. **The Accounting Review** 85 (2): 695-717.
- Tao, Y., (2017). The effect of corporate governance on segment disclosure in UK firms. MSc dissertation, **Bradford University School of Management**.
- Troster, k., (2005). The extent and determinants of narrative disclosures of risk management in annual reports of UK listed companies.

Bournemouth University Centre for Corporate Governance and Regulation.

- Uyar, A. and Kilic, M., (2012). Value relevance of voluntary disclosure: Evidence from Turkish firms. **Journal of Intellectual Capital** 13 (3): 363-376.
- Wan-Hussin, W. N., (2009). The impact of family-firm structure and board composition on corporate transparency: Evidence based on segment disclosures in Malaysia. **The International Journal of Accounting** 44 (4): 313-333.
- Wang, M. and Hussainey, K., (2013). Voluntary forward-looking statements driven by corporate governance and their value relevance. **Journal of Accounting and Public Policy** 32 (3): 26-49.
- Wang, Q.; Wong, T. J. and Xia, L., (2008). State ownership, the institutional environment, and auditor choice: Evidence from China. **Journal of Accounting and Economics** 46(1): 112-134.
- Watts, R.L. and Zimmerman, J. L., (1983). Agency problems, auditing and the theory of the firm: Some evidence. **Journal of Law and Economics** 26 (3): 613- 633.
- Zango, A. G.; Kamardin, H. and Ishak, R., (2016). Audit Quality, Board Gender and Financial Risk Disclosure. **International Journal of Economics and Financial** 6 (S4): 55-61.
- Zhang, X.; Taylor, D.; Qu, W. and Oliver, J., (2013). Corporate risk disclosures: Influence of institutional shareholders and audit committee. **Corporate ownership and control** 10 (4): 341-353.