

أثر مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال علي عدم تماثل المعلومات "دراسة تطبيقية"

حليمة محمد أحمد محمد* محي سامي محمد شباسي**

ملخص

أستهدفت الدراسة اختبار العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال وعدم تماثل المعلومات في البيئة المصرية، لعينة مكونة من 38 شركة مقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية ضمن مؤشر EGX30 خلال الفترة من 2016 حتى 2020، وقد أعتمدت الباحثة علي أسلوب تحليل المحتوي لقياس مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر في التقارير المالية السنوية من خلال مؤشر خاص للإفصاح الاختياري عن المخاطر يتكون من (9) مجموعات بإجمالي (68) بنداً، وتم قياس عدم تماثل المعلومات من خلال أكثر من مقياس وذلك لعدم وضوحها وصعوبة ملاحظتها بصورة مباشرة فهي تميل أكثر إلي التعقيد، مما يصعب من إيجاد مقياس دقيق لكي يمثلها، وقامت الباحثة بتطوير متغير الفاصل الزمني بين نهاية السنة المالية وتاريخ الإفصاح عن التقارير المالية كمتغير ضابط حيث أن الدراسات السابقة لم تأخذ في الحسبان تأثير وقت الإفصاح علي عدم تماثل المعلومات علي حد علم الباحثة، كما اظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين كلاً من حجم المنشأة والفاصل الزمني وعدم تماثل المعلومات، وعدم وجود علاقة بين كلاً من الإفصاح الاختياري عن المخاطر والرافعة المالية ومعدل العائد علي الأصول، وعدم تماثل المعلومات.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح الاختياري عن المخاطر، مخاطر منشآت الأعمال، عدم تماثل المعلومات.

* باحثة بمرحلة الماجستير - كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان.
** أستاذ المحاسبة المساعد - كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان.

The impact of the level of voluntary disclosure of the risks of business enterprises on information asymmetry: an Applied study

Abstract

the study aimed to test the relationship between voluntary disclosure of business enterprise risks and information asymmetry in the Egyptian environment, for a sample of 38 companies listed in the Egyptian stock market within the EGX30 index during the period from 2016 to 2020, The researcher relied on the content analysis method to measure the level of voluntary disclosure of risks In the annual financial reports through a special indicator for voluntary disclosure of risks consisting of (9) groups with a total of (68) items, the asymmetry of information was measured through more than one measure due to its lack of clarity and the difficulty of observing it directly, as it tends to be more complex, which makes it difficult to Finding an accurate measure to represent it, and the researcher developed the time interval variable between the end of the fiscal year and the date of disclosure of financial reports as a control variable, as previous studies did not take into account the effect of disclosure time on information asymmetry to the researcher's knowledge, and the results showed a direct relationship between The size of the facility, the time interval, the asymmetry of information, the absence of a relationship between each of the voluntary disclosure of risks, financial leverage and the rate of return on assets, and the lack of Information parity.

Keywords: Voluntary Risk disclosure, business enterprise risks, Information Asymmetry.

1- الإطار العام للبحث:

1/1 مقدمة:

توالت التطورات المتلاحقة في بيئة عمل منشآت الأعمال من تغييرات اقتصادية وسياسية سواء محلياً أو عالمياً، ذلك مع تعدد المخاطر المحيطة بها وتفاقمها، فضلاً عن قصور التقارير المالية في التعبير والإفصاح عن الواقع الاقتصادي وتحديد احتياجات المستخدمين، إضافةً إلي تعدد صعوبات الإفصاح عن المخاطر، وارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات المحاسبية "Information Asymmetry" بالتقارير المالية مع الإتجاه نحو خفضها تحقيقاً للشفافية كأحد متطلبات حوكمة الشركات.

وتعتبر مشكلة عدم تماثل المعلومات واحدة من أهم المشاكل الناجمة عن انخفاض الإفصاح عن المعلومات، الإفصاح الاختياري بصفة عامة والإفصاح عن المخاطر بصفة خاصة، فعدم الإفصاح عن مثل هذه المعلومات يؤثر سلباً علي كفاءة سوق الأوراق المالية نتيجة إنسحاب المشاركين الأقل إطلاعاً من السوق لعدم توافر المعلومات التي تمكنهم من إتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشكل صحيح. (الطحان، 2018، ص ص 603-604)

فعندما يفقد المستثمرون إلي المعلومات الموثوقة لتقييم قرار ما، قد يطلبون عائداً أعلى لتعويض النقص في المعلومات، مما يؤكد علي أن المستثمرين يضعون عدم تماثل المعلومات في الحسبان عند إتخاذ قرار ما، فكلما زادت المساواة في توزيع المعلومات بين أصحاب المصالح، انخفض عدم تماثل المعلومات، مما يؤكد علي أهمية الإفصاح المتوازن في مواءمة تصورات وتوقعات المستثمرين (Romito & Vurro, 2021, pp.596-597).

ويعبر الواقع الحالي أن التقارير المالية أصبحت ذات فائدة محدودة في إتخاذ القرارات ولا تشتمل على مستوى الإفصاح الكافي للمستثمرين، فكان لابد أن تحتوي القوائم والتقارير المالية علي المعلومات الفعلية الموثقة والمتماثلة لكافة أصحاب المصالح، لتعكس نشاط المنشأة ونتيجة أعمالها بعدالة وتُخفض من حاله عدم التأكد لتحقيق شفافية الإفصاح وتدعيم ثقة مستخدمي تلك التقارير من ناحيه وتضييق فجوة

عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستخدمين من ناحيه اخرى، وضرورة أن تشمل التقارير المالية علي معلومات المخاطر لتمكن متخذي القرار من التنبؤ بالأداء المستقبلي لمنشآت الأعمال، لذلك تولدت حاجة ملحة لتطوير محتوى التقارير المالية الحالية لإستقبال نوعية جديدة من المعلومات و"هي معلومات المخاطر" وذلك بما يتناسب مع أهميتها لتقليل من أثار عدم تماثل المعلومات، حيث أن الإفصاح عن معلومات المخاطر يعمل علي تحقيق المصداقية والشفافية في المعلومات المفصح عنها، مما يؤدي إلى تدعيم ثقة مستخدمي التقارير المالية وبالتالي جودتها، وصولاً إلى خفض حالة عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، حيث تتفاوت هذه المصالح فهي مختلفة وغير متجانسة، فمن هنا جاءت أهمية هذه الدراسة لإختبار العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال بالتقارير المالية علي عدم تماثل المعلومات.

2/1 تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث:

تعرض الباحثة في هذا القسم مجموعة من الدراسات السابقة، وذلك للوقوف علي ما توصلت إليه تلك الدراسات من نتائج والاستفادة منها في موضوع البحث الحالي، وكذلك للتعرف علي الفجوة البحثية، ومحاولة استكمال الجوانب التي لم تتناولها الدراسات السابقة لاشتقاق فروض البحث.

المجموعة الأولى : الدراسات المرتبطة بالإفصاح عن مخاطر منشآت الاعمال.

هدفت دراسة (Oyerogba, 2014) فحص تأثير الإفصاح عن المخاطر في القوائم والتقارير المالية المنشورة علي أداء الشركات المدرجة في سوق المال في نيجيريا، وإعتمدت الدراسة علي التصميم الوصفي بوصفة طريقة لجمع البيانات عن طريق إجراء المقابلات وتوزيع إستبانة واحدة لكل شركة، وتم إستخدام الإحصاء الوصفي لتحليل البيانات، وتمثلت أهم النتائج في أن معظم الشركات قد إلتزمت بمتطلبات الإفصاح وأغلبها كان يفصح عن المخاطر المالية، وأن مستوى الإفصاح عن المخاطر الغير مالية مقبول في تفسير أداء الشركات المدرجة.

هدفت دراسة (القليطي، 2019) إختبار وتحليل تأثير الإفصاح عن المخاطر علي القيمة السوقية لعينة مكونة من (94) شركة، للتعرف علي طبيعة ونوع الإفصاح عن معلومات المخاطر في التقارير السنوية للشركات المدرجة

بالبورصة المصرية، وأظهرت النتائج إنخفاض مستوى الإفصاح للشركات المدرجة في البورصة المصرية، ولا سيما الإفصاح عن المخاطر غير المالية، وتركيز الإفصاح علي المعلومات المالية، ومعظمها تعتبر اخبار سارة عن المخاطر.

تمثل هدف دراسة (Jamil, et.al, 2020) في تحديد معلومات المخاطر غير المالية بناءً على آراء الخبراء من أصحاب المصالح الذين هم خبراء في إدارة المخاطر، من خلال تقنية دلفي (Delphi technique)، لتطوير مؤشر الإفصاح عن المخاطر غير المالية (NFRDI) والذي سيأخذ في الاعتبار ويفيد جميع أصحاب المصالح، بالإستعانة بأسلوب تحليل المحتوى لفحص التقارير السنوية للشركات، وأوضحت النتائج أن الإفصاح عن المخاطر غير المالية في الشركات الماليزية المدرجة في البورصة لا يزال منخفضاً وغير كافٍ، وقد زاد الإفصاح عن العديد من بنود المخاطر غير المالية خلال عام 2018 مقارنة بعام 2016.

المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت الإفصاح الاختياري وعدم تماثل

المعلومات.

هدفت دراسة (SUHARSONO, et al, 2020) إختبار أثر الإفصاح الاختياري علي جودة التقارير المالية وعدم تماثل المعلومات، وتم قياس متغير الإفصاح الاختياري بإستخدام مؤشر الإفصاح (Index Disclosure)، وتم إستخدام الأساليب الكمية الأقل تحيزاً مع تحليل بيانات EViews، وتشير النتائج أن الإفصاح الاختياري له تأثير إيجابي وهام على جودة التقارير المالية من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات، والعلاقة بين الإفصاح الاختياري وعدم تماثل المعلومات لها تأثير سلبي على جودة التقارير المالية.

تمثل هدف دراسة (Sriani & Agustia, 2020) بحث تأثير الإفصاح الاختياري المتكامل على عدم تماثل المعلومات في الشركات الأوروبية والآسيوية، والتحقق في حجم الشركة كمتغير وسيط لهذه العلاقة، بإستخدام طريقة المربعات الصغرى لتحليل البيانات على أساس ربع سنوي، وتم الإستعانة بالتحليل الربع سنوي للنظر في أهمية إنخفاض المعلومات المحاسبية مع زيادة الفارق الزمني، واطهرت النتائج أن هناك علاقة سلبية بين جودة التقارير المتكاملة وعدم تماثل المعلومات،

مع عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة علي العلاقة بين الإفصاح الاختياري المتكامل وعدم تماثل المعلومات.

تمثل الهدف من دراسة (Romito & Vurro, 2021) في اختبار ما إذا كان الإفصاح غير المالي (وهو نشر المعلومات المالية والاجتماعية والبيئية) بين الشركات وأصحاب المصالح يقلل من عدم تماثل المعلومات، بإستخدام طريقة تحليل المحتوى، لعينة مكونة من (187) شركة أمريكية مدرجة ضمن مؤشر S&P500 خلال الفترة 2004-2014، **واظهرت النتائج** أن كلاً من مستوى الإفصاح غير المالي واتساع نطاقه يقلل من عدم تماثل المعلومات، كما تؤكد النتائج أن كمية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها ترتبط بإنخفاض مستوى عدم تماثل المعلومات، وبالتالي التخفيف من مشاكل الإختيار العكسي.

المجموعة الثالثة: الدراسات التي تناولت العلاقة بين متغيري الدراسة بصورة غير مباشرة

هدفت دراسة (Miihkinen, 2013) إختبار العلاقة بين جودة الإفصاح الإلزامي عن المخاطر وعدم تماثل المعلومات في أسواق الأسهم الفنلندية، ومعرفة هل تؤثر جودة الإفصاح عن المخاطر التي تقدمها الشركات في تقاريرها السنوية على عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين؟، وقامت الدراسة بتحليل ما إذا كانت فائدة ومنفعة الإفصاح عن المخاطر للمستثمرين تعتمد علي عدة عوامل مثل مستوى المخاطر التي تتعرض لها الشركة ومصالح المستثمرين وظروف السوق، **وتوصلت الدراسة** إلي أن جودة الإفصاح عن المخاطر لها تأثير سلبي مباشر علي عدم تماثل المعلومات، وأن مخاطر الشركة المختلفة ومصالح المستثمرين وظروف السوق تؤثر على أهمية تقارير مخاطر الشركات.

تمثل هدف دراسة (Barakat, et.al, 2014) في تحليل الإفصاح عن المخاطر التشغيلية لعينة من الشركات المالية الأمريكية وفحص صفقاتهم وعروض أسعارهم في بورصة نيويورك وتأثيرها على المقاييس المختلفة لعدم تماثل المعلومات في أسواق الأسهم الخاصة بالشركات، ومن المتوقع أن تؤدي المخاطر التشغيلية إلى زيادة درجة عدم تماثل المعلومات بين الشركات والمستثمرين، **توصلت النتائج** إلي أن عدم تماثل المعلومات يزداد حول الإفصاح عن المخاطر التشغيلية خاصة

عندما تتعلق الأمور بالإحتيال الداخلي، كما أن هذه الدراسة تمثل خطوة إلى الأمام وتتكشف الطرق التي يستجيب بها خبراء السوق للتغيرات في مستوى عدم تماثل المعلومات الناتجة عن إفصاحات المخاطر التشغيلية غير المجدولة.

تمثل هدف دراسة (Schiemann, 2016) في دراسة العلاقة بين عدم تماثل المعلومات والإفصاح الاختياري عن الشركات التي تتعرض للمخاطر الجوهرية الناشئة عن تغير المناخ، وكان ذلك من خلال التحقق في ما إذا كان التقرير عن المخاطر الجوهرية يرتبط بعدم تماثل المعلومات، وما إذا كان هذا الارتباط مختلفاً بين الشركات العاملة في صناعات الانبعاثات الكربونية العالية والمنخفضة، وتم تحليل شركات العينة ومعلوماتها حول المخاطر الجوهرية إن وجدت في الردود على الإستبيان حول مشروع الإفصاح عن مخاطر الكربون (CDP)، وتشير النتائج إلي وجود أدلة على أن المستثمرين يلاحظون معلومات المخاطر الجوهرية، لأن عدم تماثل المعلومات يكون أقل في الشركات التي تقص عن المخاطر الجوهرية، إضافة إلى تأثير معدل الصناعة العالية مقابل الانبعاثات المنخفضة، ففي الصناعات ذات الانبعاثات العالية ترتبط المستويات الأعلى من التعرض للمخاطر الجوهرية بإنخفاض مستوى عدم التماثل في المعلومات، على عكس الصناعات ذات الانبعاثات المنخفضة.

تحليل عام للدراسات السابقة وإستقراء الفجوة البحثية

في ضوء نتائج الدراسات السابقة تخلص الباحثة إلي الآتي:

- يوجد اتفاق بين نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين الإفصاح وعدم تماثل المعلومات، وهذا ما أكدت عليه النظرية الاقتصادية أن الإفصاح عن مزيداً من المعلومات يقلل من عدم تماثل المعلومات.
- ركزت أغلبية الدراسات السابقة على الإفصاح بشكل عام وعدم تماثل المعلومات، ولم تتل العلاقة بين متغيرات الدراسة الاهتمام الكافي في البيئة العربية بصفة عامة والبيئة المصرية بصفة خاصة، وبالتالي نتائج الدراسات في البيئة الأجنبية لاتتناسب مع البيئة المصرية.

- كانت هناك ندرة في الدراسات المحاسبية التي تناولت العلاقة المباشرة بين الإفصاح عن المخاطر وعدم تماثل المعلومات بشكل خاص- في حدود علم الباحثة

وإطلاعها، بحيث لم يتم إختبار العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال وعدم تماثل المعلومات وهذا ما سوف يتطرق له البحث الحالي.

- لم تتناول الدراسات السابقة إنعكاس أثر بعض خصائص الشركة والفاصل الزمني بين تاريخ إصدار التقارير المالية وتاريخ الإفصاح عنها، على العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وعدم تماثل المعلومات في البيئة المصرية.

- تعد الدراسة الحالية استكمالاً لجهود الدراسات السابقة لأنها تعتمد عليها للتوصل إلي إرشادات أوخطوات لتحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر والتقرير عنها للمساهمة في خفض عدم تماثل المعلومات.

بالنظر إلي ما تم التوصل إليه في الدراسات السابقة، وتحقيقاً لهدف البحث، يمكن صياغة فروض البحث كما يلي:

تقوم الدراسة على اختبار فرض رئيسي مؤداه: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال وعدم تماثل المعلومات، ويشتق من هذا الفرض مجموعة من الفروض الفرعية وهي كالتالي:

- 1- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال و مدي السعر المطلق للسهم بسوق الأوراق المالية المصري.
- 2- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال ومدي السعر النسبي للسهم بسوق الأوراق المالية المصري.
- 3- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال ومدي السعر المعدل للسهم بسوق الأوراق المالية المصري.
- 4- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال ودرجة تذبذب او تباين أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصري.

3/1 مشكلة البحث:

شهدت منشآت الأعمال في الفترة الأخيرة العديد من التغيرات البيئية والاقتصادية والاجتماعية علي المستوى العالمي، كما زادت التطورات في جميع الجوانب والمجالات ومنها التطور السريع في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتحول الرقمي، مما أدى إلى زيادة التنافس وحدته، وكل ذلك ينعكس بشكل مباشر

على منشآت الأعمال التي تعمل في ظل هذه البيئة، ويؤدي إلى تعرضها للعديد من المخاطر التي قد تؤدي إلى إنهيارها وعدم قدرتها على الاستمرار لمزاولة أعمالها وتحقيق أهدافها، ونتيجة لذلك أصبحت المعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية غير كافية للمستخدمين لإتخاذ القرارات المستنيرة، وكل ذلك يفسر السبب وراء حدوث الإضطرابات والمشاكل في الأسواق المالية، وفشل العديد من المنشآت المحلية والعالمية على حداً سواء علي البقاء والاستمرار، وذلك لنقص مستوى الإفصاح والشفافية بالتقارير المالية المفصح عنها، وعدم وصول المعلومات لجميع المشاركين بالسوق وهو ما يعرف بعدم تماثل المعلومات، ومن هنا برزت الحاجة إلى ضرورة الإفصاح عن معلومات المخاطر كي تتناسب مع بيئة الأعمال المعاصرة وتعدد واختلاف المخاطر، واستناداً إلى المنافع التي يمكن تحقيقها من ذلك الإفصاح والذي يؤدي إلى المزيد من الشفافية في المعلومات المفصح عنها، وهذا يجعل التقارير المالية ذات فائدة وقيمة لمستخدميها، وبالتالي خفض عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح.

ونظراً للآثار السلبية لعدم تماثل المعلومات كان لابد من البحث عن طريقة للحد منه، لذلك ظهرت الكثير من السبل لتخفيض عدم تماثل المعلومات في التقارير المالية، ومن أهمها التوسع في الإفصاح الاختياري، ووضع مقاييس لعدم تماثل المعلومات يمكن الاعتماد عليها كمؤشر لقياس عدم التماثل، وتطوير الإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية في ظل المشروع المشترك وإستخدامها كأحد أساليب تخفيض عدم تماثل المعلومات.

وبناءً على كل ماسبق تتلخص مشكلة البحث في عدم توافر أسس ومعايير محددة تلائم بيئة العمل في منشآت الأعمال يتم الاستناد اليها عند الإفصاح عن معلومات المخاطر، كما أنه لا يوجد أسلوب محدد متعارف عليه لقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك لوجود عوامل تؤثر على درجة الإفصاح المحاسبي، مثل تعدد واختلاف أنواع المخاطر التي توجهها منشآت الأعمال، وطرق قياسها، ومدى توافر المعلومات الكمية والنوعية عن هذه المخاطر من عدمه، إلي جانب ظروف السوق المتغيرة والتقلبات الاقتصادية، ومن ثم فإن الإفصاح الاختياري الفعلي لمعلومات المخاطر يعمل على تخفيض حالة عدم التأكد لدى المستثمرين،

الأمر الذي يمكن أن يؤدي بدوره إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات، حيث أن النظرية الاقتصادية تؤكد أن الإفصاح عن مزيد من المعلومات يجب أن يقلل من عدم تماثل المعلومات بين المنشأة والمستثمرين (عرفة، مليجي، 2016)، وأوضحت دراسة كل من (Zeng,2021;Hsu et al,2018) أن ارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات والافتقار إلي الشفافية في الإفصاح عن المعلومات الاختيارية المتعلقة بأداء الشركة، قد يفتح باباً للمديرين لعدم الإفصاح المتعمد للمعلومات السيئة لفترات زمنية طويلة أو تسريب المعلومات الداخلية، وعندما تصل هذه المعلومات إلي المستثمرين يظهر تأثير عدم تماثل المعلومات وارتفاع مستواها .

وبالتالي يمكن القول أن الإفصاح عن معلومات المخاطر سوف يُحسن من الشفافية في الإفصاح الاختياري وبالتالي جودة التقارير المالية، بما يساعد جميع أصحاب المصالح في الحصول علي معلومات حالية ومستقبلية موثوقة تساعدهم في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وإتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة، وفي تقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية للمنشأة، ويتم ذلك عن طريق تفعيل الإفصاح الاختياري عن المخاطر لتحسين مستوى الإفصاح وصولاً إلى خفض مستوى عدم تماثل المعلومات بين المنشأة والمستثمرين.

واستناداً علي ما تقدم يمكن عمل إعادة صياغة لمشكلة الدراسة في

التساؤل الرئيسي التالي :-

ما هو أثر الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال في التقارير المالية علي عدم تماثل المعلومات؟

وينتقع من هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما هو مفهوم المخاطر التي تواجهها منشآت الأعمال والإفصاح عنها، وأنواعها والعوائد الناتجة عن إفصاح المنشآت عن المخاطر، وما هي صعوبات الإفصاح عن المخاطر؟

- هل يمكن قياس العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وعدم تماثل المعلومات والعوامل المؤثرة على هذه العلاقة؟

- كيف يتم قياس مستوى الإفصاح عن المخاطر في منشآت الأعمال المصرية وكيفية بناء مؤشر خاص للإفصاح عن المخاطر؟

- كيف يتم استخدام مقاييس عدم تماثل المعلومات لقياس عدم تماثل المعلومات؟

4/1 أهداف البحث:

- يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في اختبار أثر الإفصاح عن مخاطر منشآت الأعمال على عدم تماثل المعلومات.
- ويشتق من هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية التي تتمثل في الآتي:
- دراسة المخاطر التي تواجهها منشآت الأعمال وأنواعها والعوائد من إفصاح المنشآت عن مخاطرها، وصعوبات الإفصاح عن المخاطر.
- قياس العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وعدم تماثل المعلومات، والعوامل المؤثرة على هذه العلاقة.
- قياس مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر في منشآت الأعمال المصرية، من خلال بناء مؤشر للإفصاح عن المخاطر.
- استخدام أكثر من مقياس لقياس مستوى عدم تماثل المعلومات.

5/1 أهمية ودوافع البحث:

الأهمية العلمية

تتمثل أهمية البحث من الناحية العلمية في حداثة العلاقة بين المتغيرين، حيث يوجد ندرة بحثية في بيئة الأعمال المصرية، وهو العلاقة المباشرة بين الإفصاح الاختياري عن المخاطر وعدم تماثل المعلومات، وعليه يتم إختبار العلاقة بين المتغيرين، لذلك تعتقد الباحثة أن مناقشة مثل هذا الموضوع قد يساهم في توضيح الفجوة البحثية في هذا المجال، الأمر الذي يستلزم الوقوف على طبيعة هذه العلاقة، لتقييم مدى الحاجة إلي تنظيم عملية الإفصاح عن المخاطر لتحسين مستوى الإفصاح المحاسبي وبحث تأثيره علي عدم تماثل المعلومات، وتوجيه أهتمام الباحثين نحو تأثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المخاطر على تحسين شفافية وجودة عملية الإفصاح وتخفيض عدم تماثل المعلومات، بإعتباره ضمن متطلبات حوكمة الشركات.

الأهمية العملية

يستمد البحث أهميته العلمية من الفائدة التي من المتوقع أن تعود علي جميع المشاركين بسوق الأوراق المالية من خلال زيادة الوعي والفهم بالعلاقة بين عدم

تماثل المعلومات ومخاطر منشآت الأعمال، وذلك في ظل تزايد الاهتمام بالمخاطر والتوجه العالمي نحو التوسع في الإفصاحات الاختيارية، وعليه تحاول الباحثة تقديم دليلاً عملياً من البيئة المصرية باعتبارها أحد الأسواق المالية الناشئة عن العلاقة بين المتغيرين، حيث لا تستحوذ تلك العلاقة علي اهتمام طرف معين، وإنما تُمثل محل اهتمام كافة اصحاب المصالح من مستخدمي القوائم والتقارير المالية، فعلي سبيل المثال قد تفيد نتائج الدراسة الحالية في مساعدة المستثمرين في إمكانية تحسين فعالية ترشيد إتخاذ القرارات من خلال منافع الإفصاح عن معلومات موثوقة وتخفيض عدم تماثل المعلومات، والتي تؤدي إلى تحقيق الشفافية والجودة في المعلومات المفصح عنها مما يجعل التقارير المالية ذات جودة عالية، وهو ما يعود بالنفع علي منشآت الأعمال المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري من خلال زيادة شفافية ومصداقية التقارير المالية السنوية، وتحسين أدائها وسمعتها وصورتها العامة لتحقيق ميزة تنافسية، وجذب المستثمرين للإنضمام إليها، مما يسهل علي جهات الأشراف والرقابة علي السوق المالي في ممارسة مهامها، فيما يتعلق بوضع التشريعات والضوابط التي تعمل علي إلزام منشآت الأعمال بالإفصاح عن المخاطر الفعلية للتقليل من غموض التقارير المالية، كل ذلك يصل بنا إلي التقليل من إنتشار ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، كما يمكن الاستعانة بمقترحات تحسين الإفصاح الاختياري عن المخاطر للمساهمة في التقليل من إنتشار ظاهرة عدم تماثل المعلومات.

6/1 حدود البحث:

يقتصر البحث علي المنشآت غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بالقطاعات الاقتصادية المختلفة والمدرجة ضمن مؤشر البورصة Egx 30 خلال الفترة من 2016 حتى 2020، مع توافر البيانات اللازمة عن المنشآت خلال هذه الفترة لقياس متغيرات الدراسة، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث المنشآت الغير مقيدة بالبورصة والمنشآت المالية- لما لها من طبيعة خاصة، واختلاف هيكل القوائم المالية لها، وخضوعها للوائح وقوانين تنظيمية ومتطلبات إفصاح تختلف عن القطاعات الأخرى، ولم تتعرض الباحثة إلي غير ذلك إلا بما يخدم هدف البحث.

7/1 تنظيم البحث:

في ضوء مشكلة البحث وسعياً وراء تحقيق أهدافه سوف يتم تقسيم ما تبقي من البحث علي النحو التالي: يتناول القسم الثاني الإطار النظري لموضوع البحث، أما القسم الثالث فيتناول الدراسة التطبيقية وبناء النماذج الإحصائية واختبار فروض البحث، وأخيراً يتناول القسم الرابع نتائج وتوصيات البحث والتوجهات البحثية المستقبلية.

2- الإطار النظري لموضوع البحث:

1/2 الإطار المفاهيمي للإفصاح عن المخاطر

1/1/2 مفهوم الإفصاح عن المخاطر:

أوضحت دراسة (مليجي، 2017، ص146) "أن الإفصاح عن المخاطر يتمثل في جميع المعلومات التي تقدمها المنشأة في التقرير السنوي، وتصف المخاطر الرئيسية التي تتعرض لها، وطرق إدارتها وآثارها الإقتصادية المتوقعة علي الأداء الحالي والمستقبلي، وهو ما يساهم في تقليل عدم اليقين في أنشطة الشركة".

2/1/2 صعوبات الإفصاح الاختياري عن المخاطر

علي الرغم من أهمية الإفصاح عن المخاطر، إلا أنه توجد عدة صعوبات تعوق إدارة المنشآت من القيام به وتفعيله، ونذكر أهمها فيما يلي:
- تلجأ بعض المنشآت إلي تجنب الإفصاح عن المخاطر، بسبب تجاوز تكاليف الإفصاح عن الفوائد المتوقعة منه، وهو ما شدد عليه معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز (ICAEW, 2011) علي أنه قد تتجاوز تكاليف الإفصاح الفوائد المتوقعة، مما يؤدي إلي إفصاحات غير مفيدة، نتيجة قيام إدارة المنشآت بعدم الإفصاح عن معلومات المخاطر.

- عدم توافر معلومات الإفصاح بصورة كافية للتقرير والإفصاح عنها، حيث يري في ذلك (Dobler, 2007) فيما يتعلق بمصداقية المعلومات المفصح عنها علي أنها مخيبة للأمال ويجادل في أن هناك ثلاث تفسيرات محتملة لتقرير ملزم حول معلومات المخاطر : قد لا يُفصح المديرين لأنه ليس لديهم معلومات كافية ومحددة حول المخاطر، أو لا يمكنهم الإفصاح بمصداقية، أو يمكنهم حجب معلومات المخاطر بسبب تهديدات الضرر والتنافس التجاري.

-ميل مجلس الإدارة إلي الإفصاح عن المعلومات والأخبار الجيدة وأهمال المعلومات الغير سارة، خوفاً من رد فعل المستثمرين وأصحاب المصالح وكذلك الملاك، حيث

أن رد الفعل في حالة إفصاحات المخاطر الغير سارة يكون أقوى منه في حالة الإفصاح عن المعلومات الأخرى، علاوة علي أن تأثير إفصاحات معلومات المخاطر يكون ذو مردود علي أسعار الأسهم عن طريق الحد من عدم التأكد وعدم تماثل المعلومات فيما يتعلق بالآثار الناتجة عن المخاطر.

- بسبب إنتهاز بعض أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين للمعلومات الخاصة والهامة ذات التأثير القوي علي القرارات المتخذة وعدم الإفصاح عنها، للقيام بإستغلالها وتحقيق مكاسب وأرباح غير عادية، مما يفتح الباب علي مصراعيه لإدارة الأرباح وهذا يعتبر منظور غير أخلاقي، مما يمثل عائق لعدم وصول المعلومات لجميع الأطراف المشاركة في الأسواق المالية فيزداد مستوي عدم تماثل المعلومات.

- وأخيراً وليس أخراً يُعتبر من أهم صعوبات الإفصاح عن المخاطر غياب المعايير والإرشادات المهنية الملزمة التي تُنظم عملية الإفصاح عن المخاطر، مما يُسهل علي إدارة المنشآت الهروب من الإفصاح والتقرير عن المخاطر.

2/2 مفهوم عدم تماثل المعلومات ومقترحات لخفض مستوها.

1/2/2 مفهوم عدم تماثل المعلومات

يعتبر عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين من أهم المشكلات التي تواجه بيئة الأعمال الحديثة، وتعني أن طرفاً واحداً علي الأقل يمتلك معلومات ملائمة عن المنشأة لا تتوافر لباقي الأطراف الأخرى بنفس الكمية والكيفية، وعليه أن زيادة مستوي عدم تماثل المعلومات يؤدي إلي عدم حصول المستثمرين علي المعلومات الكافية لترشيد قراراتهم الاستثمارية، مما يتطلب التوسع في الإفصاح عن المعلومات الغير مالية في التقارير المالية وتخفيض عدم تماثل المعلومات، حيث إن الانتقال إلي الإفصاح الاختياري عن معلومات المخاطر قد يؤدي إلي انسحاب المستثمرين الأقل اطلاعاً من السوق لعدم توافر المعلومات الملائمة في عملية إتخاذ قرارات استثمارية سليمة. (Suharsono et al., 2020).

1/2/2 مقترحات لخفض عدم تماثل المعلومات من خلال تحسين الإفصاح الاختياري عن المخاطر.

يمكن للشركات الإسترشاد بهذه المقترحات والإلتزام بها، ولتطبيق المقترحات بفاعلية لابد من توافر مجموعة من الخطوات أو المعايير، والتي يتم إتباعها وتطبيقها وهي كما يلي:-

- 1- إتباع وتطبيق معايير المحاسبة المصرية والإلتزام بقواعد القيد بالبورصة وكذلك مبادئ حوكمة الشركات.
 - 2- لا بد من وجود إدارة متخصصة لإدارة المخاطر بكل منشأة تتبع سياسات وإجراءات واضحة لإدارة المخاطر، وتشتمل علي هيكل تنظيمي وإستراتيجية واضحة للتفرغ لإدارة مخاطر منشآت الأعمال.
 - 3- ضرورة توافر وصف دقيق لكل نوع من أنواع المخاطر التي قد تتعرض لها المنشأة لتقييم المخاطر وإستخراج التقارير الخاصة بها وطريقة الإفصاح والتقرير عنها، مع توافر المقدرة علي تقييم المخاطر والسياسات والإجراءات والخطط المتبعة لتصدي لهذه المخاطر.
 - 4- ضرورة الفصل في الوظائف والمهام والواجبات بين الإدارات المختلفة لتسجيل والمراجعة وإدارة المخاطر.
 - 5- نقل المسؤولين عن إدارة المخاطر من حين لأخر لإدرات أخرى لتفادي تحقيق المصالح الشخصية.
 - 6- إلتزام الهيكل التنظيمي والإداري بتطبيق الإرشادات، وكذلك إعتماها من إدارة المنشأة.
 - 7- قيام الجهات المختصة والهيئات الرقابية بالمراجعة بصفة دورية للوصول إلي مستوى مقبول من الشفافية.
 - 8- الإفصاح عن المخاطر بشكل منفصل في تقرير خاص بها كما بريطانيا.
- ويعتمد تطبيق هذه الإرشادات علي رغبة الإدارة في تحسين مستوي الإفصاح عن المخاطر، من خلال قياس وتقييم كل نوع من أنواع مخاطر منشآت الأعمال للإفصاح عنها، بداية من الإلتزام بمعايير المحاسبة المصرية وقواعد حوكمة الشركات والقيد بالبورصة المصرية بما يحقق الشفافية في الإفصاح عن معلومات المخاطر، بهدف الوصول لخفض عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية المصري وذلك لخدمة الاستثمار والرفع من كفاءة سوق الأوراق المالية المصري.

3- الدراسة التطبيقية:

1/3 منهجية الدراسة التطبيقية:

تعتمد الدراسة التطبيقية علي أسلوب تحليل المحتوي Content Analysis، حيث سيتم تحليل التقارير السنوية لعينة الدراسة خلال الفترة من عام 2016 حتي

عام 2020، كذلك سيتم في هذا الجزء من البحث عرض هدف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة، الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات واختبار فروض البحث، نماذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيراتها، وذلك علي النحو التالي:

2/3 هدف الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلي اختبار فروض البحث المتعلقة بقياس أثر مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر علي عدم تماثل المعلومات.

3/3 مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة والمسجلة بالمؤشر EGX.30، واعتمدت الباحثة علي اختيار هذا المؤشر لأنه يشتمل علي الشركات الأكثر تداولاً في سوق الأوراق المالية من حيث السيولة والنشاط، والتي يجري علي أسهمها تعامل نشط وتعمل في القطاعات المختلفة في بيئة الممارسة داخل جمهورية مصر العربية، وعليه يمكن الاعتماد علي النتائج، وطبقاً للمؤشر يتم ترتيب الشركات واختيار أعلى 30 شركة من حيث إجمالي قيمة التداول، بما يضمن أن المؤشر يوفر للمستثمرين بيانات موثوقة بشأن الشركات صاحبة التداول النشط، وامتدت فترة الدراسة إلي خمس أعوام من عام 2016 حتي عام 2020، وقد روعي في اختيار مفردات العينة الضوابط الآتية: أن تتوفر التقارير السنوية للمنشآت بانتظام خلال فترة الدراسة بالإضافة لتوافر البيانات الكافية لحساب متغيرات الدراسة، تقتصر الدراسة علي المنشآت الغير مالية المقيدة في البورصة مع إستبعاد المنشآت التي تعمل بقطاع الخدمات المالية- بما في ذلك البنوك وشركات التأمين، وذلك لما لها من طبيعة خاصة، وإختلاف هيكل القوائم المالية لها، وخضوعها للوائح وقوانين تنظيمية ومتطلبات إفصاح تختلف عن القطاعات الأخرى، وقد أستقر تطبيق تلك الضوابط علي اختيار 38 شركة تمثل عينة الدراسة بإجمالي 111 مشاهدة.

4/3 مصادر الحصول علي البيانات:

أعتمدت الباحثة في الحصول علي البيانات اللازمة لإتمام الدراسة التطبيقية علي التقارير السنوية ممثلة في القوائم المالية، والإيضاحات المتممة، تقرير مجلس الإدارة، وقد تم جمع هذه المعلومات من خلال موقع البورصة المصرية، موقع شركة مصر لنشر المعلومات، موقع معلومات مباشر، والموقع الإلكتروني لمنشآت العينة.

5/3 الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

تم تجميع البيانات بواسطة برنامج Microsoft Excel، واستخدام البرنامج الإحصائي SPSS، مع الاعتماد على الأساليب الإحصائية الوصفية مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة، والأساليب الإحصائية التحليلية ومنها تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple Regression لبناء نموذج الانحدار بين متغيرات الدراسة، وذلك لبحث العلاقة بين عدد من المتغيرات المستقلة والمتغير تابع، وتم استخدام الأساليب الإحصائية التالية في تحليل الانحدار الخطي: معامل التحديد R2 وهو بمثابة مؤشر علي العلاقة التفسيرية للنموذج، تحليل التباين في إتجاه واحد Anova لاختبار مدي معنوية نموذج الانحدار من خلال نتيجة اختبار ف F-Test، لاختبار معنوية نموذج الانحدار ككل، اختبارات T-Test لاختبار معنوية المعلمات المقدرة وتحديد أي المتغيرات المستقلة يؤثر علي المتغير التابع، يفسر اختبار T-test إذا ما كانت المحاور الرئيسية للنموذج (المتغيرات المستقلة) ذات دلالة إحصائية في نموذج الانحدار الخطي المتعدد أم لا، وهو ما سيتبين في اختبار الفروض.

6/4 توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

في ضوء فروض البحث يمكن توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي:
أولاً: المتغير المستقل:

الإفصاح الاختياري عن المخاطر (VRD) Voluntary Risk Disclosure

تم قياس الإفصاح عن المخاطر من خلال بناء مؤشر للإفصاح الاختياري عن معلومات المخاطر يغطي مجموعة المخاطر غير المالية، ويتكون من (68) بنداً، وتم وضع بنود المؤشر بالرجوع لمجموعة من الدراسات السابقة في بيئات مختلفة والسابق الإشارة إليها في الجزء النظري من الدراسة، ويشتمل هذا المؤشر علي تسعة مجموعات تغطي الإفصاح الاختياري عن المخاطر غير المالية.

وفيما يلي طريقة تفرغ البيانات من المؤشر:

يتم الكشف والتفرغ من خلال الإطلاع علي التقارير المالية السنوية وتقارير مجلس الإدارة، وباستخدام طريقة تحليل المحتوى اليدوي Content Analysis، بحيث يتم إعطاء القيمة 1 في حال إفصاح المنشأة عن البند وإعتباره إفصاح عن

أثر مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال علي عدم تماثل المعلومات "دراسة تطبيقية"

المخاطر، وإعطاء القيمة صفر في حال عدم إفصاح المنشأة عن البند، ولتحديد مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر لكل منشأة من منشآت العينة في كل سنة من سنوات الدراسة الخمس، يتم جمع عدد نقاط المؤشر التي حصلت عليها المنشأة مع قسمة هذه الدرجات علي أقصى درجة لكل المفردات " العدد الكلي لبند المؤشر " (68 بنداً)، وفي ضوء ذلك تم احتساب مؤشر الإفصاح الاختياري عن المخاطر من خلال إستخدام المعادلة التالية:

$$VRD\ Index = \frac{\sum Actual\ Score}{\sum Maximum\ Score} * 100$$

(--Points)

VRD Index: مؤشر الإفصاح الاختياري عن المخاطر.

Actual Score: قيمة كل عنصر من عناصر الإفصاح الفعلي عن المخاطر لكل شركة.

Maximum Score: إجمالي قيمة عناصر مؤشر الإفصاح عن المخاطر القصوي (68)

وبعد احتساب مؤشر الإفصاح الاختياري لكل منشأة ستقوم الباحثة بتقييم منشآت العينة وفقاً للمخاطر التي تفصح عنها.

ثانياً: المتغير التابع:

عدم تماثل المعلومات (IA) Information Asymmetry

كما سبق توضيحه في الجانب النظري أنه من الصعب معرفة وملاحظة عدم تماثل المعلومات بصورة مباشرة فهو متغير غير واضح، ومن الصعب إيجاد مقياس دقيق لكي يمثله، ونتيجة لذلك ووفقاً للدراسات السابقة ستعتمد الباحثة علي أكثر من مقياس لقياس المتغير التابع كما يلي :

- مقياس مدي السعر المطلق للسهم

ويشير هذا المقياس إلي الفرق بين أعلى سعر وأقل سعر لسهم منشأة ما خلال العام، ويتم حسابه كما يلي: مقياس مدي السعر المطلق للسهم = أعلى سعر لسهم الشركة i خلال السنة t - أقل سعر لسهم الشركة i خلال السنة t.

- مقياس مدي السعر النسبي للسهم

ويشير إلي الفرق بين أعلى سعر وأقل سعر لسهم منشأة ما مقسوماً علي المتوسط الحسابي لهم (أعلي سعر + أقل سعر/2)، ويتم حسابه من خلال المعادلة التالية: مقياس مدي السعر النسبي للسهم = (أعلي سعر لسهم الشركة ا خلال السنة t - أقل سعر لسهم الشركة ا خلال السنة t) / (أعلي سعر + أدني سعر/2).

- مقياس مدي السعر المعدل للسهم

يشير مدي السعر المعدل للسهم إلي الفرق بين أعلى سعر وأقل سعر لسهم منشأة معينة خلال العام منسوباً لسعر الفتح للسهم في بداية العام، ويتم حسابه من خلال هذه المعادلة: مقياس مدي السعر المعدل للسهم = (أعلي سعر لسهم الشركة ا خلال السنة t - أقل سعر لسهم الشركة ا خلال السنة t) / سعر الفتح لسهم الشركة ا في بداية السنة t، (الطحان،2018)

- مقياس درجة تذبذب او تباين أسعار الأسهم

يتم إستخدام هذا المقياس من خلال حساب تباين سعر السهم لكل منشأة من منشآت العينة علي مدار (10) ايام قبل الإفصاح، و(10) ايام بعد الإفصاح عن التقارير المالية، وتعكس درجة تذبذب اسعار الأسهم استعداد مستثمر ما لبيع الأسهم واستعداد مستثمر آخر لشرائها، وقد يرتبط هذا الاستعداد لحركة تداول الأسهم بوجود حالة عدم تماثل المعلومات داخل سوق الأوراق المالية.*
ثالثاً: المتغيرات الرقابية:

وعليه فإن الباحثة ستقوم بتضمين مجموعة من المتغيرات الضابطة ضمن نموذج الدراسة التطبيقية، لتوقع تأثير هذه المتغيرات علي المتغير التابع وفقاً لما توصلت إليه الدراسات السابقة، وتم الاعتماد علي أربع متغيرات رقابية كمتغيرات مستقلة تؤثر علي عدم تماثل المعلومات وهي كما يلي:-

1- حجم الشركة (Size): ويتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام (Obaydin et al.,2021)، وهو متغير يقيس أثر اختلاف حجم منشآت العينة علي المتغير التابع، وانفتقت الكثير من الدراسات

* تم الاعتماد علي 10 ايام، بحيث ان أثر الافصاح عن المعلومات قد يختفي بعد هذه المدة (بمعني أن السوق سوف يمتص هذا الأثر خلال فترة تزيد عن 10 ايام).

السابقة حول إن المنشآت كبيرة الحجم تتجه إلي الإفصاح عن مزيد من المعلومات علي عكس المنشآت الصغيرة، وهو ما يمكن أن يؤثر علي عدم تماثل المعلومات.

2- الرفعة المالية للمنشأة Leverage، ويتم قياسه بقسمة إجمالي الالتزامات علي إجمالي الأصول في نهاية العام، ويقصد به مدي اعتماد المنشأة علي أموال الغير في تمويل عملياتها، ويقاس الرفع المالي مستوي المخاطر التي قد تواجهها المنشأة في حالة عدم قدرتها علي الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين.

3- معدل العائد علي الأصول (ROA) Return on Total Assets: ويتم قياسه من خلال قسمة صافي الدخل قبل الضرائب والفوائد علي إجمالي أصول المنشأة في نهاية العام، ويقاس ربحية المنشأة كمقياس محاسبي للأداء.

4- الفاصل الزمني Interval

يقيس الفترة ما بين تاريخ نهاية السنة المالية وتاريخ الإفصاح عن (إصدار) التقارير المالية من خلال حساب الفاصل الزمني، وتتوقع الباحثة أنه كلما انخفضت مدة الفاصل الزمني يعني ذلك أن الإفصاح الاختياري عن المخاطر تم في الوقت المناسب ويعمل علي خفض عدم تماثل المعلومات والعكس صحيح، ويمكن استخدام المعادلة التالية لحساب الفاصل الزمني:

$$\text{Interval} = \text{Year end date} - \text{Disclosure date}$$

Interval = الفاصل الزمني

Year-end date = تاريخ نهاية السنة

Disclosure date = تاريخ الإفصاح

7/3 صياغة نماذج الدراسة:

في ضوء ما تم استعراضه بمشكلة البحث، وبغرض تحقيق أهدافه واختبار فروضه تم صياغة أربعة نماذج لقياس أثر الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال علي عدم تماثل المعلومات، حيث يتمثل النموذج الأول في قياس أثر الإفصاح الاختياري عن المخاطر علي عدم تماثل المعلومات مقاساً بمدي السعر المطلق للسهم، ويتمثل النموذج الثاني في قياس أثر الإفصاح الاختياري عن المخاطر علي عدم تماثل المعلومات مقاساً بمدي السعر النسبي للسهم، بينما يتمثل

النموذج الثالث في قياس أثر الإفصاح الاختياري عن المخاطر علي عدم تماثل المعلومات مقاساً بمدى السعر المعدل للسهم، وأخيراً يتمثل النموذج الرابع في قياس أثر الإفصاح الاختياري عن المخاطر علي عدم تماثل المعلومات مقاساً بدرجة تذبذب أو تباين أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصري، وذلك في وجود بعض المتغيرات الرقابية التي تعمل علي ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

يقوم البحث علي إختبار فرض رئيسي مؤداه: **توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح الإختياري عن مخاطر منشآت الأعمال وعدم تماثل المعلومات، ويتم اختبار هذا الفرض من خلال مجموعة من الفروض الفرعية وهي كالتالي:-**

النموذج الأول: لاختبار الفرض الأول والذي ينص علي: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الإختياري عن مخاطر منشآت الأعمال و مدى السعر المطلق للسهم بسوق الأوراق المالية المصري".
ويتمثل نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرض الأول للبحث في:

$$(IA_1)_{it} = \beta_0 + \beta_1 VRD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Interval_{it} + \epsilon$$

النموذج الثاني: لاختبار الفرض الثاني للبحث والذي ينص علي: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الإختياري عن مخاطر منشآت الأعمال ومدى السعر النسبي للسهم بسوق الأوراق المالية المصري.
ويتمثل نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرض الثاني للبحث في:

$$(IA_2)_{it} = \beta_0 + \beta_1 VRD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Interval_{it} + \epsilon$$

النموذج الثالث: لاختبار الفرض الثالث والذي ينص علي: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال ومدى السعر المعدل للسهم بسوق الأوراق المالية المصري.
ويتمثل نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرض الثالث للبحث في:

$$(IA_3)_{it} = \beta_0 + \beta_1 VRD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Interval_{it} + \epsilon$$

تباين أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصري"

ويتمثل نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرض الأول للبحث في:

$$(IA_4)_{it} = \beta_0 + \beta_1 VRD_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Leverage_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Interval_{it} + \epsilon$$

8/3 تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبار فروض البحث:

1/8/3 نتائج تحليل الإنحدار للفرض الأول:

المتغير التابع: معدل السعر المطلق (IA ₁)			
اختبار (ت) T-Test		معامل الإنحدار	المتغيرات المستقلة
Sig	T	B	
0.358	-0.923-	-0.162-	VRD
0.013	2.534	1.167	Size
0.146	-1.466-	-2.044-	Leverage
0.207	1.268	5.220	ROA
0.030	2.201	0.048	Interval
2.324		المعنوية الكلية للنموذج F	
0.048 ^b		Sig	
0.100		معامل التحديد R ²	
0.316		معامل الارتباط المتعدد (R)	

2/8/3 نتائج تحليل الانحدار للفرض الثاني

المتغير التابع: معدل السعر المطلق (IS ₁)			
اختبار (ت) T-Test		معامل الانحدار	المتغيرات المستقلة
Sig	T	B	
0.240	1.182	0.008	VRD
0.105	-1.634-	-0.028-	Size
0.366	0.907	0.048	Leverage
0.264	-1.123-	-0.174-	ROA
0.450	0.758	0.001	Interval
1.522		<u>المعنوية الكلية للنموذج</u>	
0.189 ^b		F	
0.068		معامل التحديد R ²	
0.023		معامل الارتباط المتعدد (R)	

3/8/3 نتائج تحليل الانحدار للفرض الثالث:

المتغير التابع: مدي السعر المعدل للسهم (IA ₃)			
اختبار (ت) T-Test		معامل الانحدار	المتغيرات المستقلة
Sig	T	B	
0.203	1.282	0.025	VRD
0.088	-1.723-	-0.088-	Size
0.522	-0.643-	-0.099-	Leverage

أثر مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال علي عدم تماثل المعلومات "دراسة تطبيقية"

0.962	0.047	0.22	ROA
0.610	-0.512-	-0.001	Interval
0.849 0.518 ^b			المعنوية الكلية للنموذج F Sig
0.039 -0.007-			معامل التحديد R ² معامل الارتباط المتعدد (R)

4/8/3 نتائج تحليل الإنحدار للفرض الرابع:

المتغير التابع: معدل السعر المطلق (IS ₁)			
اختبار (ت) T-Test		معامل الإنحدار	المتغيرات المستقلة
Sig	T	B	
0.411	-0.825-	-0.035-	VRD
0.025	2.269	0.255	Size
0.310	-1.021-	-0.347-	Leverage
0.392	0.860	0.862	ROA
0.133	1.513	0.008	Interval
1.494 0.198 ^b			المعنوية الكلية للنموذج F Sig
0.0066 0.022			معامل التحديد R ² معامل الارتباط المتعدد (R)

- في ضوء نتائج تحليل الانحدار للفروض السابقة تم الوصول إلي ما يلي:
- قبول الفرض الفرعي الأول الذي ينص علي أنه "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن المخاطر ومدى السعر المطلق للسهم"
 - رفض الفرض الفرعي الثاني الذي ينص علي أنه "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن المخاطر ومدى السعر النسبي للسهم"
 - رفض الفرض الفرعي الثالث الذي ينص علي أنه "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن المخاطر ومدى السعر المعدل للسهم"
 - رفض الفرض الفرعي الرابع الذي ينص علي أنه "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري عن المخاطر ودرجة تذبذب وتباين أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصري".

وبناءً علي النتائج السابقة في النماذج الأربعة يتم رفض الفرض الرئيسي الذي ينص علي إنه "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال وعدم تماثل المعلومات"

9/3 نتائج البحث وتفسيرها

- تم رفض الفرض الرئيسي القائل بأنه "بإنه" توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال وعدم تماثل المعلومات"، وهو ما قد يرجع إلي أن عدم تماثل المعلومات حالة معقدة ومن الصعب ملاحظتها بصورة مباشرة ويتأثر أكثر بعمليات قانونية وتطبيقية من شأنها الحد من تسريب الإدارة للمعلومات، كما يتأثر بالجانب الأخلاقي والسلوكي للقائمين بإنتاج المعلومة والحفاظ علي سريتها لحين الإفصاح عنها وهو ما يصعب مراقبته.
- كما توصلت الدراسة إلي وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين عدم تماثل المعلومات وكلاً من حجم المنشأة والفاصل الزمني بين نهاية السنة المالية وتاريخ الإفصاح عن التقارير المالية.
- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين عدم تماثل المعلومات، وكلاً من الإفصاح الاختياري عن المخاطر والرافعة المالية ومعدل العائد علي الأصول.
- يوجد انخفاض ملحوظ في مستوى الإفصاح الاختياري عن مخاطر منشآت الأعمال في منشآت العينة خلال سنوات الدراسة، ويوجد انخفاض نسبي في متوسط عدم تماثل المعلومات، وقد يرجع ذلك إلي صعوبات الإفصاح عن المخاطر في ظل عدم وجود معيار محاسبي خاص للإفصاح الاختياري عن المخاطر، مع غياب التوقيت المناسب للإفصاح عن معلومات المخاطر، وذلك

قد يؤدي إلي انتشار حالة عدم التأكد التي تواجه المستثمرين نتيجة حجب معلومات المخاطر مما يزيد من عدم تماثل المعلومات.

4- توصيات البحث والتوجهات البحثية المستقبلية. 1/4 توصيات البحث

- في ضوء نتائج الدراسة السابقة (النظرية والتطبيقية) توصي الباحثة بالآتي:
- علي الجهات المختصة بإصدار المعايير المحاسبية ضرورة إصدار معيار محاسبي ينظم عملية الإفصاح الاختياري بشكل عام والإفصاح عن المخاطر بشكل خاص، يغطي الإفصاح عن جميع أنواع المخاطر الماضية والحالية والمستقبلية التي تتعرض لها المنشأة، وأن يتم الإفصاح عنها بقسم مستقل في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية، وتوضيح دور إدارة المخاطر للتغلب عليها، مع إيضاح تأثيراتها المتباينة علي نتائج أعمال المنشأة والتدفقات النقدية المستقبلية.
 - البحث عن حيلة ملزمة تحكم عمليات تداول ونقل المعلومات داخل المنشآت وخارجها لمنع إستغلاله وتسريبها، وعدم ترك الإفصاح الاختياري للتقدير الشخصي لمديري المنشآت، والعمل علي توفير معلومات تساعد في عمل إدارة المخاطر بكفاءة وفعالية.
 - توصي الباحثة البورصة المصرية بضرورة إصدار تعليمات تلزم بها كافة منشآت الأعمال المقيدة بالبورصة بتوفير معلومات وافية وشاملة عن جميع أنواع المخاطر التي تتعرض لها سواء بشكل وصفي أو كمي، تاريخية وحالية ومستقبلية بهدف زيادة دقة وموثقية الإفصاح.
 - علي منشآت الأعمال المساهمة في زيادة مستوى الإفصاح الاختياري عن المخاطر بتوفير الإفصاح الفعلي عن كافة أنواع المخاطر التي تتعرض لها، وتوضيح دور إدارة المخاطر ومدى تدخلها في الوقت المناسب لخفض عدم التأكد ومساعدة أصحاب المصالح والمستثمرين علي التقييم الدقيق لقدرة المنشأة علي تحقيق العوائد والتدفقات النقدية المستقبلية.
 - توصي الباحثة بمزيد من البحوث التطبيقية لدراسة محددات الإفصاح الاختياري عن المخاطر، والسعي نحو تطوير مقاييس عدم تماثل المعلومات لتمثيله بدقة للمساهمة في البحث عن سبل تخفيضه.

- توصي الباحثة بنشر أهمية الوعي المجتمعي والمؤسسي والبيئي بأهمية الإفصاح الاختياري عن المخاطر، لممارسة الضغط علي منشآت الأعمال للقيام بمزيد من الإفصاح عن المخاطر التي تتعرض لها، وما هي تأثيراتها المجتمعية والبيئية الفعلية وما دورها نحوها، والضغط عليها ايضاً علي أن تعمل في خدمة الصالح العام والبعث عن تفضيل المصلحة الخاصة علي مصالح مجموعة أخرى.

2/4 التوجهات البحثية المستقبلية المقترحة

في ضوء النتائج السابقة توصي الباحثة إجراء مزيد من البحث فيما يلي:

- إطار مقترح للإفصاح الاختياري عن المخاطر كمدخل لتطوير الإفصاح.
- تكرار الدراسة مع إختلاف العوامل المؤثرة علي حالة عدم تماثل المعلومات.
- تطوير مقاييس لعدم تماثل المعلومات لسهولة القياس الدقيق لها مع التطبيق، ودراسة عوامل خفض عدم تماثل المعلومات.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- إبراهيم محمد الطحان، "أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الإجتماعية للشركات علي عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية:دراسة نظرية وتطبيقية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية تجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، 2018.
- ابتسام محمد أحمد علي، جمال رشدي عبد العزيز، سماسم كامل موسي إبراهيم جادو، "أثر عدم تماثل المعلومات المحاسبية علي العلاقة بين مخاطر الاستثمار وتكلفة الدين: دراسة تطبيقية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية تجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، 2020.
- إبراهيم عبد المجيد علي القليطي، "تأثير الإفصاح عن المخاطر علي القيمة السوقية للشركة : دراسة تطبيقية علي الشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية تجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثاني، 2019.
- أحمد جمعة أحمد رضوان، إيمان جمعة سالم السيد، "نموذج مقترح لقياس أثر الإفصاح الطوعي عن المخاطر علي عوائد الأسهم وتكلفة التمويل:دراسة تطبيقية علي الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية"، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الاسلامية- عمادة البحث العلمي، عدد56، 2020.
- إيهاب محمد أبو خزانة، "مدي مساهمة الإفصاح عن مخاطر الأدوات المالية في ضوء (IFRS7) في تنشيط سيولة الأسهم بالبورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة، جامعة عين شمس، مجلد22، العدد الأول، 2018.
- تامر سعيد عب المنعم محمد ، " قياس أثر مستوي الإفصاح الاختياري علي العلاقة بين جودة الأستحقاقات وعدم تماثل المعلومات في الشركات المقيدة بالبورصة"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد21، العدد3، 2017.
- حازم خالد محمد الصفدي،"أثر الإفصاح المحاسبي الاختياري في التقارير المالية علي ترشيد قرارات المستثمرين في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان"، رسالة ماجستير، دراسة ميدانية، جامعة الزرقاء، الأردن، 2015.
- رمضان عارف رمضان محروس، " تقييم الجهود المصرية في مجال التوسع في الإفصاح ودورها في الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة كفاءة سوق الأوراق المالية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية تجارة، جامعة سوهاج، مجلد33، العدد الرابع، 2019.
- رمضان عبد الحميد الميهي ، "مدخل مقترح للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحاسبية لتحسين جودة التقارير المالية في ضوء المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS: دراسة ميدانية علي الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، مجلد39، العدد الرابع، 2015.
- سعاد السيد محمد متولي، "دراسة أثر الإفصاح الاختياري على الأداء المالي للشركات في ظل تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS (دراسة إختبارية علي الشركات المقيدة في البورصة المصرية)"، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية تجارة، جامعة بور سعيد، 2021، المجلد22. العدد الثاني، 2021.

- صفا محمود السيد، "التوسع في الإفصاح المحاسبي وعدم تماثل المعلومات بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، مجلد19، العدد الأول، 2005.
- عيبر محمد رياض فهمي، مدخل مقترح للتنبؤ والإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية المتوقعة بهدف ترشيد القرارات في منشآت الأعمال مع دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، مج2، ع1، 2018.
- فانت أمين النعيمي، " الإفصاح الإختياري وأثره علي تكلفة رأس المال في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي"، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، مجلد39، العدد الثالث، 2019.
- مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي، " محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره علي القرارات المالية- دراسة تطبيقية علي الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية تجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، 2017.
- محمد محمد الفراجي، "قياس أثر استخدام جودة الاستحقاق كمقياس وصفي لجودة الإفصاح علي عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية تجارة، جامعة عين شمس، مجلد 21، العدد الأول، 2017.
- نصر طه حسن عرفة؛ مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي، "الإفصاح عن التنمية المستدامة وجودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية علي الشركات السعودية"، مجلة الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، 2016.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- ICAEW, "Reporting Business Risks: Meeting Expectations", Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London, 2011.
- Abraham, S., & Shrives, "Improving the relevance of risk factor disclosure in corporate annual reports", The British Accounting Review, (Vol.46, No.1), pp 91-107, 2014.
- Agyei-Mensah, B. K., "Does the corruption perception level of a country affect listed firms: IFRS7 Risk Disclosure Compliance?", the international Journal of Business in Society, 2017, (Vol17.No4), PP727-747.
- Al-Sakini, S., "The Impact Of Disclosure of the Financial Statements At The Level of Information Asymmetry Between Investors: An Empirical Study on The COMMERCIAL Banks in Jordan", Academy of Accounting and Financial Studies Journal, (VOL23,No5), 2019.
- Appiagyei, K., Agyenim-Boateng, C., & Onumah, J. M., "Risk disclosures in the annual reports of firms in Ghana", International Journal of Management Practice, (Vol. 9, No.2), 2016, pp1-17.

-[Barakat](#), A., [Chernobai](#), A., & [Wahrenburg](#), M., "Information asymmetry around operational risk announcements", Journal of Banking & Finance, (VOL 48), 2014, PP152-179.

-Borge, D., "the book of Risk", John Wiley and Sons, 2011, PP6-9.

-Dobler, M., "National and international developments in risk reporting: May the German Accounting Standard 5 Lead the way internationally?", German Law Journal, (Vol6. No8), 2007, PP 1191-1200.

- Hsu, Audrey; Pourjalali; Hamid& Song, Yi-Ju, "Fair Value Disclosures and Crash RISK " Journal of Contemporary Accounting& Economics, (Vol.14.NO3),2018, pp358-372.

- Jamil, A., Hassan, M. S., Salleh, N. M., & Yaakob, R., "Non-financial Risk Disclosure: From Narratives to an Index based on Delphi Technique", Asian Journal of Accounting and Governance, (Vol.14,No.10), 2020,pp1-19.

- Marzouk, M. , "Risk reporting during a crisis: evidence from the Egyptian capital market", Journal of Applied Accounting Research, (Vol.17, No.4), 2016, pp378- 396.

- Miihkinen, A., "The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New Evidence from Finland", Advance in Accounting, (Vol29, No2), 2013, PP312-331.

- Oyerogba, E .O., "Risk Disclosure in the Published Financial Statements and Firm Performance: Evidence from the Nigeria Listed Companies", Journal of Economics and Sustainable Development, (Vol.5, No.8), 2014,pp 86-95.

-Romito, S., & Vurro, C., "Non-financial disclosure and information asymmetry: A stakeholder view on US listed firms", Corporate Social Responsibility and Environmental Management, (Vol28, No2), 2021, pp 595-605.

-Salem, I. H., Ayadi, S. D., & Hussainey, K., "Corporate governance and risk disclosure quality: Tunisian evidence", Journal of Accounting in Emerging Economies, (Vol.9, No.4), 2019, pp567-602.

-Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D., & Joseph, N. L., “**A Conceptual FrameWork for Corporate Risk disclosure emerging from the agenda for Corporate Governance Reform**”, The British Accounting Review, (VOL.32, No.4), 2000, pp.447-478.

-Sony, B., & Bhaduri, S., “**Information Asymmetry and Debt–Equity Choice: Evidence from an Emerging Market, India**”, Review of Market Integration, (Vol10, No3), 2018, pp229.

-[Sriani](#), D., & [Agustia](#), D., “**Does voluntary integrated reporting reduce information asymmetry? Evidence from Europe and Asia**”, Heliyon, (Vol.6,No.12), 2020, pp1-11.

-Schiemann, F., “**Climate Risk Disclosure and Information Asymmetry– Do Physical Risks Matter?**”, Strathclyde Business School, 2016.

-SUHARSONO, R. S., NIRWANTO, N., & ZUHROH, D., “**Voluntary Disclosure, Financial Reporting Quality and Asymmetry Information**”, The Journal of Asian Finance, Economics and Business, (Vol.7, No.12), 2020, pp1185-1194.

- Zeng, Meng, “**Research on Inquiry Letter Supervision and Stock Price Crash Risk Based on Fixed Effects Model**”, Journal of physics Conference Series, (Vol41.No.1),2021,1-13.