



جامعة النجاح الوطنية  
كلية الدراسات العليا

تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح  
عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية  
للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان

إعداد

دعاء عبد الرزاق شكوكاني

إشراف

د. سامح العطوط

د. سائد الكوني

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة بكلية الدراسات  
العليا في جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين.

2025

تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح  
عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية  
للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان

إعداد

دعاء عبد الرزاق شكوكاني

نوقشت هذه الرسالة بتاريخ 2025/01/05م، وأجيزت:



التوقيع

د. سامح العطوط

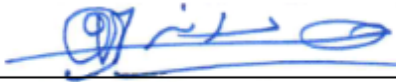
المشرف الرئيسي



التوقيع

د. ساند الكوني

المشرف الثاني



التوقيع

أ.د. زهران دراغمة

المشرف الخارجي



التوقيع

أ.د. عبد الناصر نور

المشرف الداخلي

## الإهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى نور حياتي ووجداني زوجي العزيز، إلى منبع الحنان أمي العزيزة، إلى روح أبي

الغالي، إلى قرّة عيني بناتي العزيزات (جوليا وإيليا).

إلى الذين أعطوا من علمهم فما بخلوا، إلى روافذ العلم، أساتذتي الكرام في جامعة النجاح الوطنية.

إلى من مَدَّ يد العون لي، من ساندوني لإتمام مشواري.

إليكم جميعاً أهدي بحثي هذا

الباحثة

## الشكر والتقدير

بعد إنجاز هذه الرسالة المتواضعة لا يسعني إلا أن أشكر الله على فضله ونعمه التي منّ عليّ بها بأن أمدني بالقوة والعزم والصبر وأرشدني لإعداد هذه الأطروحة، فالحمد لله حمد الشاكرين، والحمد لله في كل وقتٍ وحين، والحمد لله على كل النعم، اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضى،  
أما بعد:

يسعدني أن أتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى الدكتور سامح العطوط والدكتور سائد الكوني اللذان كانا لي نعم الموجهين، فحويا البحث والباحث معاً بكثير علمهما، وبقيم توجيهاتهما.

وأقدم خالص شكري وتقديري للأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة، وقراءتها ومناقشتها وإبداء ملاحظاتهم القيمة.

كما أتقدم بالشكر والامتنان إلى إدارة هذا الصرح العلمي الكبير، جامعة النجاح الوطنية ممثلة برئيسها ونوابه الأفاضل والعاملين فيها.

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين

الباحثة

## الإقرار

أنا الموقعة أدناه مقدمة الرسالة التي تحمل عنوان:

### تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان

أقر بأن ما اشتملت عليه هذه الرسالة هي نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت الإشارة إليه حيثما ورد، وأن هذه الرسالة ككل أو أي جزء منها لم يقدم من قبل لنيل أية درجة أو لقب علمي أو بحثي لدى أية مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

دعاء عبد الرزاق شكوكاني

اسم الطالبة:

دعاء شكوكاني

التوقيع:

2025/01/05

التاريخ:

## فهرس المحتويات

الإهداء .....	ج
الشكر والتقدير .....	د
الإقرار .....	هـ
فهرس المحتويات .....	و
فهرس الجداول .....	ح
فهرس الأشكال .....	ط
الملخص .....	ي
الفصل الأول: الإطار العام للدراسة .....	1
1.1 مقدمة الدراسة .....	1
1.2 مشكلة الدراسة .....	3
1.3 أسئلة الدراسة وفرضياتها .....	5
1.4 أهمية الدراسة .....	6
1.5 أهداف الدراسة .....	8
1.6 نموذج الدراسة .....	9
1.7 مصطلحات الدراسة .....	9
الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة .....	11
2.1 الإطار النظري .....	11
2.2 الدراسات السابقة .....	37
2.3 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة .....	43
الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات .....	45
3.1 تمهيد .....	45

45	3.2 منهجية الدراسة.....
46	3.3 مصادر جمع البيانات.....
46	3.4 مجتمع الدراسة.....
46	3.5 عينة الدراسة.....
47	3.6 متغيرات الدراسة وكيفية قياسها.....
48	الفصل الرابع: نتائج الدراسة ومناقشتها.....
48	4.1 تمهيد.....
48	4.2 الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة.....
50	4.3 العلاقات الإحصائية بين متغيرات الدراسة.....
52	4.4 اختبار الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity).....
53	4.5 اختبار فرضيات الدراسة.....
59	4.6 التوصيات.....
60	4.7 الخلاصة.....
61	4.8 الاستنتاجات.....
b	Abstract.....

## فهرس الجداول

- جدول (1): متغيرات الدراسة وتعريفها وكيفية قياسها (خصائص الشركة) ..... 47
- جدول (2): متغيرات الدراسة وتعريفها وكيفية قياسها (حوكمة الشركة) ..... 47
- جدول (3): الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة ..... 49
- جدول (4): معامل ارتباط بيرسون ..... 51
- جدول (5): معامل تضخم التباين (VIF) ..... 53
- جدول (6): نتائج المتغير التابع مع جميع المتغيرات المستقلة ..... 55
- جدول (7): ملخص نتائج الفرضيات ونتائجها للإفصاح عن المخاطر المالية في شركات بورصتي فلسطين وعمان ..... 57

## فهرس الأشكال

شكل (1): نموذج الدراسة ..... 9

# تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان

إعداد

دعاء عبد الرزاق شكوكاني

إشراف

د. سامح العطوط

د. سائد الكوني

## الملخص

هدفت الدراسة إلى استكشاف تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان، واعتمدت على المنهج الاستكشافي، حيث شمل مجتمع الدراسة جميع الشركات المدرجة في البورصتين ضمن قطاعي البنوك وشركات التأمين خلال الفترة (2017 - 2022)، وتم اختيار عينة مكونة من (43) شركة من هذا المجتمع، وتضمنت العينة جميع البنوك وشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين، وعددها (6) بنوك و(7) شركات تأمين، باستثناء بنك الصفا وشركة التمكين للتأمين نظراً لإدراجهما حديثاً، كما شملت العينة أكبر (15) بنكاً و(15) شركة تأمين من حيث رأس المال والمدرجة في بورصة عمان. وتم جمع البيانات وتحليلها بدقة للوصول إلى النتائج، والتي أظهرت أن حجم الشركة، وربحيتها، والرافعة المالية، وحجم مكتب التدقيق لهما تأثير إيجابي قوي على الإفصاح عن المخاطر المالية، بينما لم يكن لحجم مجلس الإدارة تأثير معنوي. وبناءً على ذلك، أوصت الدراسة بضرورة تعزيز الشركات الكبرى للإفصاح عن المخاطر المالية لحماية مصالح المساهمين والمستثمرين، كما ينبغي على الشركات ذات الربحية المنخفضة استخدام الإفصاح عن المخاطر المالية كأداة لتعزيز الشفافية.

**الكلمات المفتاحية:** حوكمة الشركات؛ المخاطر المالية؛ الإفصاح عن المخاطر.

## الفصل الأول

### الإطار العام للدراسة

#### 1.1 مقدمة الدراسة

إن التطور الكبير الذي شهده الاقتصاد العالمي بالآونة الأخيرة كانتشار العولمة والتحرر والانتقال إلى السوق المفتوح زاد الاهتمام بتطبيق مفهوم الحوكمة، وحاز هذا المفهوم اهتمام عالمي نظراً لأهمية الدور الذي يلعبه مفهوم الحوكمة في ضمان حسن سير العمل والاستقرار وتجنب الأزمات في المؤسسات الربحية والغير ربحية، خاصة بعد سلسلة الأزمات المالية التي عصفت بالعالم وأدت إلى انهيار كبير الشركات العالمية نتيجة الفساد المالي والإداري والتلاعب في البيانات المالية لتلك الشركات، حيث تلعب آليات الحوكمة دوراً مهماً في هذه العملية باعتبار تطبيق مبادئ الحوكمة يعمل على بناء منظومة الشركة وتحديد العلاقات بين مجلس إدارة الشركة والمساهمين والتفويضين والأطراف الأخرى ذات العلاقة بالشركة (Al Farooque et al., 2020).

وإن مفهوم المخاطر ليس جديداً على الشركات بشكل عام، حيث يتعلق مفهوم المخاطر بكيفية الحصول على مؤشرات القياس اللازمة للوقوف على تأثير هذه المخاطر على القيم الاقتصادية للشركات، ولقد ازداد الاهتمام في السنوات الأخيرة بدرجة المخاطر المتعلقة بأعمال الشركات لما لها من أثر هام في العوائد التي تحققها وفي بقائها واستمرارها، علاوة على تأثيرها في الاقتصاد الوطني وخاصة في الدول النامية، وبالإضافة للمتطلبات التنظيمية من قبل الجهات الإشرافية المحلية، وكذلك أصبحت الشركات نفسها تركز على المخاطر التي تواجهها، وكيفية قياسها وأثرها في عملياتها (Khlif & Hussainey, 2016).

ويعتبر الإفصاح الجيد في البيانات والتقارير المالية للشركات المختلفة وما يتضمنه من معلومات عن المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة عامل مهم وأساسي في تمكين مستخدمي البيانات المحاسبية من تقدير وتوقع تلك المخاطر، وهذا يساهم في اتخاذ القرارات بناءً على أسس واضحة ومتمينة، وذلك يتماشى مع

الخصائص النوعية للبيانات المكونة للقوائم المالية، وتتمثل أهم الخصائص في الملاءمة والقابلية للفهم، والقابلية للمقارنة والتوقيت إضافةً إلى الموثوقية والمصدقية، وأظهرت نتائج العديد من الدراسات على المستوى المحلي والعالمي أن توفير معلومات جيدة عن أوضاع الشركة والمخاطر التي قد تتعرض لها يؤثر بشكل قوي ومباشر في تحديد الأسعار الخاصة بالأسهم والتنبؤ بعوائد تلك الأسهم (Elshandidy et al., 2018).

وصنفت الأدبيات السابقة والهيئات التنظيمية الإفصاح عن مخاطر الشركات إلى أنواع مختلفة، على سبيل المثال: (Maverick، 2019؛ Lindqvist، 2016) وكما وأشارت دراسة أجراها Cabedo & Tirado (2004)، إلى أن تصنيف الإفصاح عن مخاطر الشركات يتضمن فئتين، وهما: المخاطر غير المالية التي تتطوي على الأعمال التجارية والمخاطر الاستراتيجية، والمخاطر المالية التي تشمل السوق والسيولة والائتمان. كما تم تصنيف المخاطر المالية وفقاً للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7 (IFRS 7) إلى أربع فئات، وتشمل: مخاطر السوق والائتمان والسيولة والأسعار (Dicuonzo et al., 2017)

وقد لوحظ أن المخاطر المالية تتكون من مخاطر السوق والسيولة والائتمان، حيث تنشأ مخاطر السوق بسبب بعض العوامل، مثل: سعر الفائدة والعملات الأجنبية والإيرادات أو النفقات الحساسة لأسعار السلع (Maverick, 2019).

ويعدّ هيكل الملكية ومجلس الإدارة من العوامل المهمة والمؤثرة في تطبيق حوكمة الشركات، فأينما يتم ذكر هيكل الملكية وحوكمة الشركات وجب التطرق إلى نظرية الوكالة، والتي ظهرت بالتزامن مع المرحلة التأسيسية للشركات المساهمة العامة إبان مرحلة انفصال الملكية عن الإدارة كونها تعكس سلوكيات وممارسات الأطراف المتعاونة، والتي ترتبط ببعضها البعض من خلال علاقة تعاقدية بين ملاك الشركة وإدارتها، إضافةً إلى إسهام هيكل الملكية وحوكمة الشركات بالتقليل من مشاكل الوكالة التي تمثل بتناقض المصالح بين الإدارة من ناحية، وأصحاب المصالح من ناحية أخرى (مقداوي و قاقيش، 2017).

ونظراً لطبيعة عمل البنوك وشركات التأمين المحفوفة بالمخاطر يتوجب وجود مجالس إدارة فيها تتصف بالكفاءة المالية والمصرفية والأخلاقية من أجل أن تضع تلك المجالس نظاماً قوياً للرقابة والمحاسبة والتدقيق وإدارة المخاطر وأن تضع اللوائح المناسبة لعمل الشركة، كون مجلس الإدارة هو الطرف الرئيسي في تفعيل حوكمة البنوك وشركات التأمين، وخصوصاً بعد حدوث الأزمات المالية التي عصفت بالجهاز المصرفي العالمي وباقي الشركات نتيجة الفساد الذي تفشى فيه نتيجة عجز آليات الرقابة الحاكمة في تلك الشركات والقصور في تطبيق مفاهيم الحوكمة والإفصاحات عن المخاطر المالية وغير المالية في تلك الشركات (شيفان، 2023).

وبناءً على ما سبق، تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الهامة التي من شأنها تسليط الضوء على الجوانب المالية والإدارية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان. أولاً، تهدف الدراسة إلى تحليل وفهم تأثير خصائص المنشأة المختلفة على مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية، حيث تشتمل هذه الخصائص على حجم الشركة وربحيتها والرافعة المالية. ثانياً، تسعى الدراسة إلى استكشاف دور حوكمة الشركات في تعزيز الإفصاح عن المخاطر المالية، مما يساهم في تحسين الشفافية والمصادقية في التقارير المالية. من خلال تحقيق هذه الأهداف، تأمل الدراسة في توفير رؤى قيمة للمساهمين، والمستثمرين، وصناع القرار، لتحسين الممارسات المحاسبية والإدارية، وتعزيز الثقة في الأسواق المالية في كل من فلسطين وعمان.

## 1.2 مشكلة الدراسة

حظي الإفصاح عن المخاطر باهتمام متزايد بين الهيئات المنظمة للإفصاح في أنحاء العالم بأكمله على مدى السنوات الماضية، بهدف تحقيق أسواق مالية عادلة. وتزايدت الحاجة إلى الشفافية نتيجة للأزمات المالية والانهيارات التي عصفت بها بعض الشركات العالمية الكبرى. على سبيل المثال، أشار تقرير لجنة الكونجرس الأمريكي للتحقيق في أسباب انهيار شركة إنرون إلى أن أحد الأسباب الرئيسية لهذا الانهيار هو

نقص الإفصاح عن العمليات المتبادلة بين الشركة وشركات الاستثمار من جهة، وتواطؤ شركة التدقيق Andersen من جهة أخرى (Cordazzo et al., 2017). وبعد الأزمة المالية العالمية التي تفشت عام 2007، اهتزت ثقة المستثمرين الحاليين والمحتملين بالشركات، مما أدى إلى تزايد أهمية المعلومات المتعلقة بالمخاطر في الأسواق وزيادة الطلب على الإفصاح عن المخاطر (Smith & Johnson, 2021).

وأبرزت الأزمات المالية المتكررة أهمية الحوكمة كمنهج أمثل لمعالجة والوقاية من الأزمات التي أدت إلى ارتفاع حجم المخاطر في القطاع المصرفي (سليمان، 2016). ونتيجة لذلك، تبنت العديد من المؤسسات الدولية، مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، مبادئ ومعايير الحوكمة. بالإضافة إلى ذلك، عملت لجنة بازل على تبني معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية للحوكمة، مما ساهم بشكل كبير في تعزيز مبادئ الإفصاح والشفافية وتحديد العلاقات والمسؤوليات (مليجي، 2012).

ألقت الأزمة المالية العالمية بظلالها على جميع الاقتصاديات العالمية، ولم يكن الاقتصاد الأردني والفلسطيني استثناءً من ذلك؛ حيث تأثر كغيره من الاقتصاديات الأخرى، وقد انعكست هذه الأزمة على ثقة المستثمرين في السوق المالي الفلسطيني. ونتيجة لذلك، قامت العديد من المؤسسات ذات العلاقة، مثل سلطة النقد الفلسطيني وهيئة سوق رأس المال الفلسطيني، بإصدار العديد من القرارات والتعليمات التي تحث الشركات على الإفصاح عن معلوماتها المالية؛ وهدفت هذه الإجراءات إلى تعزيز ثقة المستثمرين في السوق المالي الفلسطيني وتجاوز تأثيرات الأزمة المالية العالمية على السوق المحلي (عليا و عواد، 2022).

علاوة على ذلك، أولت المعايير المحاسبية والجهات المنظمة والتشريعات الأردنية اهتماماً خاصاً لموضوع الإفصاح عن المخاطر، نظراً لتأثيره الكبير على أداء الشركة، سواء من الناحية المالية أو التشغيلية. وأكدت نظرية الإشارة أن الشركات التي تفصح بشكل مناسب عن نتائج أعمالها تقدم إشارة قوية على قدرتها على النمو وتمتعها بأداء قوي (مطر و السويطي، 2015).

وقد أشارت دراسة (Hussainey & Othman Ben Moumen, 2015) إلى أن الإفصاح عن المخاطر المالية يساهم في وضع تصور أوضح عن الأداء المستقبلي للشركة، من خلال تضيق فجوة المعلومات المتعلقة بحالة عدم التأكد بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح.

ونتيجة لذلك، فإن مشكلة الدراسة تكمن في الحاجة الملحة لفهم مدى تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان، في ظل التغيرات الاقتصادية المتسارعة والتحديات التي تواجهها الشركات في البيئات المالية المتقلبة، يصبح من الضروري تحديد العوامل التي تساهم في تحسين شفافية التقارير المالية وزيادة وعي المستثمرين بالمخاطر المحتملة، وتفتقر الأسواق المالية في فلسطين وعمان إلى دراسات معمقة حول هذا الموضوع، مما يخلق فجوة في المعرفة ويعوق تحقيق أفضل الممارسات المحاسبية والحوكمة. لذا تسعى هذه الدراسة إلى معالجة هذه الفجوة من خلال تحليل تأثير حجم الشركة، وربحياتها، ورافعتها المالية، إلى جانب دور حوكمة الشركات، على الإفصاح عن المخاطر المالية، مما يمكن من تحسين أداء الشركات وزيادة ثقة المستثمرين في الأسواق المالية المحلية.

### 1.3 أسئلة الدراسة وفرضياتها

سعت هذه الدراسة إلى الإجابة عن الأسئلة الآتية:

1. ما أثر خصائص المنشأة على الإفصاح عن الخطر المالي في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة

في بورصتي فلسطين وعمان؟

2. ما أثر حوكمة الشركات على الإفصاح عن الخطر المالي في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة

في بورصتي فلسطين وعمان؟

وينبثق عن السؤال البحثي الأول مجموعة من الفرضيات، وتتمثل فيما يأتي:

1. يوجد أثر لحجم الشركة على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
2. يوجد أثر لربحية الشركة على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
3. يوجد أثر للرافعة المالية على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.

وينبثق عن السؤال البحثي الثاني، الفرضيتين التاليتين:

1. يوجد أثر لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
2. يوجد أثر لحجم مكتب التدقيق على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.

#### 1.4 أهمية الدراسة

##### الأهمية النظرية:

1. إثراء الأدبيات الأكاديمية: تقدم الدراسة إضافة مهمة إلى الأدبيات الأكاديمية المتعلقة بالإفصاح عن المخاطر المالية، حيث تربط بين خصائص الشركات وحوكمتها وأثرها على مستوى الشفافية في التقارير المالية.
2. تعميق دراسة حوكمة الشركات: الدراسة تسلط الضوء على أهمية دور حوكمة الشركات، مثل حجم مجلس الإدارة وحجم مكتب التدقيق، في تحسين جودة الإفصاح المالي.

3. التركيز على البنوك وشركات التأمين: الدراسات التي تركز على قطاع البنوك وشركات التأمين مهمة نظراً للطبيعة الخاصة لهذه المؤسسات التي تتعامل مع مخاطر مالية معقدة. وبذلك، تساهم هذه الدراسة في إضافة منظور خاص حول كيفية الإفصاح عن هذه المخاطر في قطاعات تعتبر حساسة للغاية للمستثمرين والمجتمع.

### الأهمية التطبيقية:

1. تحسين ممارسات الإفصاح: تعزز الدراسة من إمكانية تطوير سياسات وإجراءات الإفصاح عن المخاطر المالية في الشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان. وهذا يمكن أن يساعد الجهات التنظيمية في وضع معايير جديدة أو تطوير الممارسات الحالية لتحسين الشفافية وزيادة الثقة في التقارير المالية السنوية.
2. دعم اتخاذ القرارات: توفر الدراسة معلومات قيمة للمديرين التنفيذيين وصانعي القرار في البنوك وشركات التأمين حول كيفية تحسين حوكمة شركاتهم لتعزيز الإفصاح عن المخاطر المالية.
3. تعزيز البيئة الاستثمارية: من خلال توفير بيانات دقيقة وشفافة حول المخاطر المالية، يمكن للشركات أن تزيد من ثقة المستثمرين والمحللين الماليين. وهذا يساهم في بناء بيئة استثمارية أكثر استقراراً وجذباً للاستثمار في أسواق فلسطين وعمان.
4. دعم الهيئات التنظيمية والمراجعين: تساعد نتائج الدراسة الهيئات التنظيمية في بورصتي فلسطين وعمان في تحديد مدى كفاءة ممارسات الإفصاح المتبعة في الشركات. كما يمكن للمراجعين والجهات الرقابية أن يستخدموا نتائج الدراسة لتوجيه الشركات نحو أفضل ممارسات الحوكمة والإفصاح المالي.

## 1.5 أهداف الدراسة

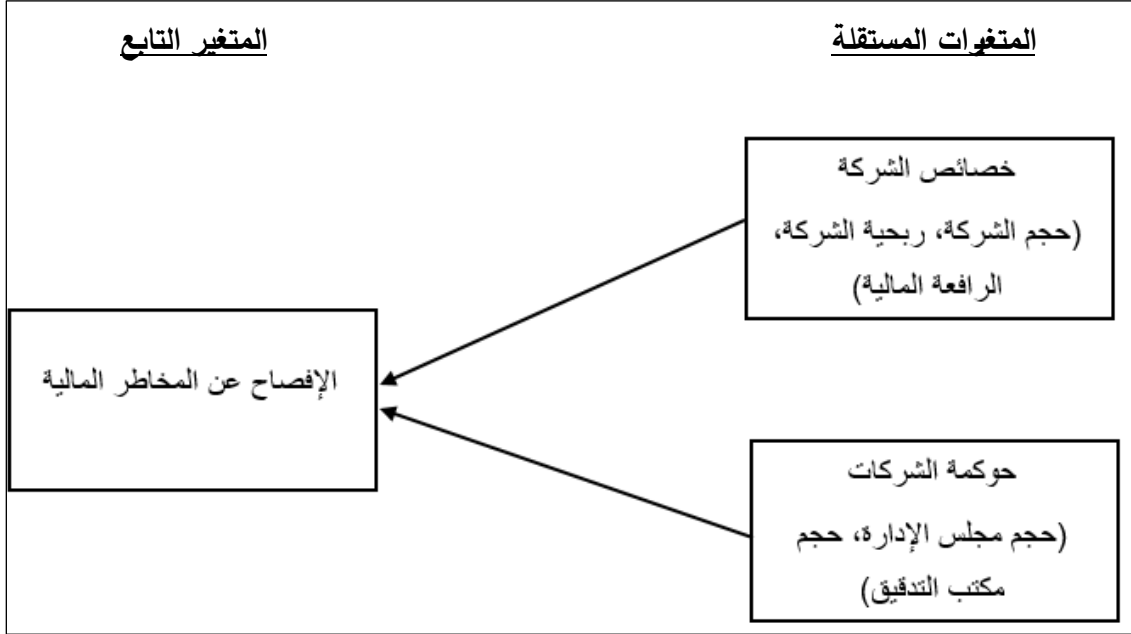
تهدف هذه الدراسة إلى:

1. معرفة أثر حجم الشركة على الإفصاحات عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
2. معرفة أثر ربحية الشركة على الإفصاحات عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
3. معرفة أثر الزايفة المالية على الإفصاحات عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
4. معرفة أثر حجم مجلس الإدارة على الإفصاحات عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.
5. معرفة أثر حجم مكتب التدقيق على الإفصاحات عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.

## 1.6 نموذج الدراسة

شكل (1)

نموذج الدراسة



## 1.7 مصطلحات الدراسة

**حوكمة الشركات:** ذلك النظام الذي يوجّه أعمال المؤسسة ويضبطها، ويعمل على وصف الحقوق والواجبات وتوزيعها بين كافة الأطراف داخل المؤسسة الواحدة، مثل مجلس الإدارة، والإدارة العليا، والمساهمين أصحاب العلاقة، كما يضع مجموعة القواعد والإجراءات اللازمة لاتخاذ القرارات المتعلقة بأمور المؤسسة، إضافةً إلى وضع الأهداف والاستراتيجيات اللازمة لتحقيقها، وأسس المتابعة لتقييم ومراقبة الأداء (OCED, 2008)

**المخاطر المالية:** العجز وعدم القدرة على دفع الديون المتراكمة والمستحقة على الشركة أو المؤسسة، نتيجة لعدم الاستقرار الاقتصادي، والتغير في أسعار العملات والصرف (أغا، 2020).

الإفصاح عن المخاطر: المعلومات التي توفرها الشركات في التقارير المالية، بحيث تصف المخاطر الرئيسية التي تتعرض لها وتأثيرها الاقتصادي على أدائها المستقبلي، والعمل على توفير المعلومات المساهمة في تحديد العوامل الاقتصادية كالتعرض لمخاطر السوق والائتمان والسيولة (أبو الحمد، 2020).

**خصائص الشركة:** مجموعة من السمات الفريدة والمميزة التي تعكس طبيعة الشركة، والتي تشمل العوامل التنظيمية والمالية والإدارية، مثل حجم الشركة، عمرها، هيكل ملكيتها، أدائها المالي، طبيعة نشاطها، ومستوى سيولتها، وتؤثر بشكل مباشر على القرارات الإدارية، بما في ذلك الإفصاح المالي وحوكمة الشركات (الحسن، 2023).

## الفصل الثاني

### الإطار النظري والدراسات السابقة

#### 2.1 الإطار النظري

في هذا الفصل تم عرض الإطار النظري للدراسة حيث يتكون من ثلاثة أقسام، القسم الأول يخص خصائص المنشأة، والثاني حوكمة الشركات، والثالث الإفصاح عن المخاطر المالية في الشركات من حيث المفهوم والأهمية والأنواع، وهي على النحو التالي:

#### خصائص الشركة:

يختلف تعريف الشركة من بلد إلى آخر كما قد يختلف باختلاف أهداف ومقاصد كل شركة. وينشأ عن هذا الاختلاف تعدد أنواع الشركات وتنوع مواصفاتها وخصائصها. لقد تناولت العديد من الدراسات والأبحاث مفهوم خصائص الشركة من حيث تأثيرها على عدة بنود ذات صلة بوضع الشركة، وهذه الخصائص قد تكون خصائص مالية أو خصائص غير مالية، كحجم الشركة، والربحية، وعمر الشركة، ورأس مال الشركة، والمبيعات، والرافعة المالية، وغيرها من الخصائص الأخرى. وقد تنوعت خصائص الشركات واختلف تأثيرها على أداء الشركات بشكل عام، واختلف تأثيرها على الوضع المالي فيها بشكل خاص، وفي هذه الدراسة تم إجراء دراسة عكسية لأثر الميزج التمويلي على هذه الشركات (المشهداني، 2017).

حيث تلعب خصائص الشركة أهمية كبيرة في تحديد موقعها في السوق، وفي هذا البحث يتم التطرق إلى الخصائص الأكثر تكراراً واستخداماً في الدراسات السابقة وهي (حجم الشركة، وربحية الشركة، والمبيعات، والمخاطر، وعمر الشركة، ونمو الشركة، والرافعة المالية) والعلاقة بينها وبين تكلفة التمويل، ومن ثم عرض لأهم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة وذلك على النحو التالي. لقد أصبح الاهتمام بالشركة وتقييمها من أهم ما يتابعه المستثمرين وأصحاب رأس المال على السواء، وذلك لمعرفة الوضع المالي

الحقيقي للشركات مما يحافظ عليها وعلى رأس مالها وأرباحها لذلك جاءت الدراسة مستهدفة عدة خصائص كما يلي:

### حجم الشركة

يعتبر حجم الشركة أحد الخصائص الهامة والمؤثرة، فكلما زاد حجم الشركة كلما أصبحت الشركة أكثر تنوعاً ومن ثم أقل تذبذباً في عوائدها السنوية، وبالتالي هذا يؤدي إلى انخفاض المخاطر المالية المتعلقة بها. ويقصد بحجم الشركة "تصنيف الشركة إلى شركة كبيرة الحجم أو متوسطة أو صغيرة فهو يعبر عنه من خلال حجم أصول الشركة أو إجمالي مبيعاتها أو عدد موظفيها أو القيمة الدفترية لها (المشهداني، 2017). وبما أن الشركات الكبيرة الحجم أكثر سيولة وذلك مقارنة مع الشركات الأصغر حجماً، وهذا قد يلعب دوراً في تكلفة التمويل بالنسبة للشركات فالشركات الكبيرة لها قدرة على الحصول على التمويل بشكل أكبر من الشركات الصغيرة مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل والعكس صحيح (الميداني، 2015).

قد يكون حجم الشركة مرتبطاً ارتباطاً عكسياً باحتمال الافلاس، ومرتبطة ارتباطاً طردياً بحجم الاستثمارات لديها فالشركات الكبيرة عادة ما تكون أكثر تنوعاً وأكثر استقراراً بصدد التدفق النقدي، ولذلك فإن احتمال افلاسها يكون أقل مقارنة بالشركات الصغيرة الحجم (جهرة، 2017).

ففي دراسة Ostadi (2014) توصل إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاستثمار والمستثمرين وبين حجم المنشأة، ويقاس حجم المصرف بحجم الأصول نهاية العام.

ويقاس حجم الشركة بدرجة نموها وقدرتها على استخدامها موجوداتها بكفاءة وتحقيقها للدخل المناسب لكافة الأطراف وزيادة أصولها وتعظيم قيمتها وربحيتها، وتوصلت العديد من الدراسات إلى أن الشركات ذات النمو المالي المبالغ فيه وغير المبرر تكون جودة الأرباح فيها عادةً بنسبة قليلة، كون الأرباح ليس لها خاصية التنبؤ، إضافة إلى أن هذا النمو يوفر فرصاً للتلاعب بالأرباح وفرصاً لخطأ القياس، مما يقلل

من جودة أرباح هذه الشركات، إضافةً إلى أن الشركات التي تحقق نمواً مالياً ممتازاً غالباً ما تتعامل مع مصاريف مستقبلية يمكن تأجيلها أو تعديلها، مثل: المستحقات العالية، أو النفقات المرتبطة بالتوسع الاستثماري مما يجعل الرقابة على هذه الشركات أكثر صعوبة، وهذا يزيد من فرصة المديرين بالتلاعب في الأرباح، ومن ناحية أخرى فإن الشركات ذات النمو المالي تحتوي على فرص استثمارية كبيرة وقد تحتاج للحصول على التمويل الخارجي، مما يزيد من الدافع نحو تحسين جودة الأرباح من تكلفة رأس مال أقل (الشاهد و العناتي، 2017).

### ربحية الشركة:

تعدّ الربحية الهدف الأساسي للمؤسسات برمتها، كما أنها أمر ضروري لبقائها واستمراريتها، والغاية التي يتطلع إليها المستثمرون، ومن الممكن أن يتحقق هذا الهدف من خلال قراراتين مهمين، هما: القرار الأول (الاستثمار)، والقرار الثاني (التمويل)، ويتعلق قرار التمويل بالكيفية التي يتم بها اختيار المصادر التي سيتم الحصول من خلالها على الأموال اللازمة للمؤسسة من أجل تمويل الاستثمار في موجوداتها، بطريقة تمكن أصحاب المشروع من الحصول على أكبر عائد ممكن، وذلك من خلال الاستفادة من ميزة التوسع في الاقتراض الثابت (الكلفة)، دون تعرضهم للأخطار التي يمكن أن تنتج عن المبالغة في الاقتراض (المحجان، 2012).

إن ربحية الشركة ليس لديها أي تأثير على إفصاح الشركة عن مسؤوليتها الاجتماعية على أساس أن الأرباح العالية تتحدث عن نفسها فالشركات التي تحقق مستويات عالية من الأرباح تبعث بمؤشرات السوق حول فعالية إدارة الشركة وتطمئن المستثمرين والمقرضين بشأن مستقبل الشركة (الأحمد و أسعد ، 2016).

كما وتعد الربحية من أهم الخصائص للشركة لأنها ببساطة تمثل الهدف الأساسي لها، والربحية تعني مدى قدرة الشركة على تحقيق وخلق أرباح في ظل الموارد المتاحة. وهو بمثابة مؤشر لقياس الأداء والكفاءة التشغيلية، فكلما كانت النسبة أعلى فهذا أفضل والعكس صحيح، ولا بد من الإشارة أن هناك فارق بين

الربح والربحية فالربح يعني زيادة الأرباح عن التكاليف أما الربحية فهي القدرة على تحقيق الربح (المشهداني، 2017).

يقصد بالربحية قدرة الشركة على تحقيق الأرباح التي من شأنها الحفاظ على استمراريتها على المدى الطويل، والنمو على المدى القصير، حيث أنه كلما زاد احتمال تعظيم الأرباح، وبالنسبة للدائنين، فكلما زادت أرباح الشركة، تزيد قدرتها على سداد ديونها، وعليه تعد ربحية الشركة عاملاً ضرورياً لإدارة الأرباح، إذ أنه لا يمكن الاعتماد على ربحية ضعيفة للقيام بإدارة الأرباح (بقيلة و عكور، 2018).

### مبيعات الشركة:

هي منتجات تقدمها الشركة أو المؤسسات أو الجهات التمويلية أو غيرها يتم بيعها للمستهلكين أو للجهات المستفيدة. ويكون للمبيعات دور حاسم في قدرة الشركة على توفير سيولة نقدية للقيام بأنشطتها، حيث أن زيادة المبيعات يؤدي إلى تدفق نقدي داخل للشركة وهذا يساعد على توفير السيولة النقدية (العمارنة، 2014).

وتعتبر المبيعات من أهم المؤثرات والخصائص الهامة التي يهتم بها الملاك وأصحاب رأس المال والمستثمرين والأطراف الأخرى، حيث يتم تقييم أداء الشركة المالي من أجل التعرف على وضعها المالي، واتخاذ القرارات العقلانية الرشيدة، كما ويعتمد مستخدمو القوائم المالية على الربح الذي من خلاله يتم تقييم أداء الشركة، وربحيته المتوقعة في المستقبل، وتقييم خطر الاستثمار أو الاقراض لهذه الشركة، ويتأثر نجاح الشركة بأدائها المالي مقارنةً بمنافسيها، كون المستثمرين والمقرضين عادة ما يقومون بمقارنة الأداء المالي للشركة بمنافسيها عند اتخاذ قرار الاستثمار فيها (الشاهد و العناتي، 2017).

## مخاطر الإفصاح للشركة:

تعد عملية توفير مصادر التمويل، وحصول الشركة على الأموال، من أهم العمليات اللازمة لاستمرار نشاط الشركة، والعمل على تحقيق أهدافها، وبناءً على ذلك، تعمل على توفير مصادر تمويل مناسبة لتحقيق أعلى نسبة أرباح لاستثماراتها، وبأقل درجة مخاطرة، وقد أظهرت بعض الدراسات أن الشركة ذات الرافعة المالية العالية لديها أرباح أعلى من الشركة ذات الرافعة المالية المنخفضة، وذلك بسبب انخفاض تكلفة التمويل، وخاصة تكلفة الافلاس (عقل، 2009).

والجدير بالذكر أن مخاطر الشركات تنقسم إلى قسمين كما يلي (شوشة، 2016):

1. المخاطر التشغيلية: هي احتمال اختلاف الربح التشغيلي المحقق عن الربح التشغيلي المقدر. وتنتج

المخاطر التشغيلية عن هيكل تكاليف الشركة حيث تنقسم تكاليف الشركة إلى متغيرة وثابتة، ومن

المعروف أن التكلفة المتغيرة هي التكاليف التي تتغير مع تغير حجم الانتاج وتستطيع إدارة الشركة

التحكم بها وعلى العكس من ذلك لا تستطيع الشركة التحكم في التكاليف الثابتة ولهذا التكاليف

الثابتة هي سبب المخاطرة التشغيلية. فعلى سبيل المثال الصناعات كثيفة العمالة منخفضة الأتمتة

فسوف تنخفض درجة المخاطر التشغيلية وذلك على عكس الصناعات كثيفة التكنولوجيا.

2. المخاطر التمويلية: هي احتمال اختلاف صافي الربح أو ربح السهم المحقق عن صافي الربح أو ربح

السهم المقدر بسبب وجود التكاليف التمويلية الثابتة في هيكل تكاليف الشركة. فعند ظهور احتياجات

تمويلية بالشركة، يتم التفكير في تدبير تلك الاحتياجات عن طريق التمويل بالملكية أو بالمدىونية.

وربما تركز الشركة على أدوات تمويلية ذات تكلفة ثابتة. وهنا تظهر التكلفة التمويلية الثابتة في هيكل

تكاليف الشركة. والتكلفة التمويلية الثابتة هي الفوائد التي تدفعها الشركة على قروضها أو الكوبونات

التي تدفعها لحاملي سندات الشركة أو التوزيعات الثابتة التي تدفعها الشركة لحاملي الأسهم الممتازة؛

حيث أن مصادر التمويل الخارجية ذات التكلفة الثابتة تشمل: القروض، والسندات، والأسهم الممتازة.

لذا فإن الشركات ذات التصنيف الائتماني المنخفض تعني أنها لديها قدرة ائتمانية منخفضة وبالتالي فهي ليس لديها جدارة ائتمانية من وجهة نظر المقرضين حيث إنها في حالة طلبها لتمويل سيكون ذلك سبب في وقوع تكلفة للشركات ذات التصنيف الائتماني المرتفع فهي تحصل على تمويل خارجي بتكلفة أقل، لذلك فإن المخاطر الناتجة عن هذه الشركات تكون منخفضة.

#### عُمر الشركة:

ويقصد به عدد السنوات التي مرت من تاريخ تأسيس الشركة. فالشركات المعمرة والتي لها عمر طويل أكثر جذباً للمستثمرين، وذلك لسمعتها الحسنة وأداءها الجيد نتيجة لكفاءة الموظفين لديها، كل ذلك له تأثير على جذب المستثمرين والتنوع في الهيكل التمويلي للشركات، وتتميز الشركات العريقة بتوسع أنشطتها وتنوعها وأن هذا التزايد طبيعي نتيجة للتقدم في العمر (راجحة، 2016).

لذلك أكد المدهون على أن المستثمرون يلجؤون بالأولوية الأولى للتعامل مع الشركات العريقة والمألوف التعامل معها والتي تتميز بالعمر الطويل والباع الطويل في العمل على مر السنوات. ويقاس عمر الشركة من خلال تحديد تاريخ انشاء الشركة وفي أي سنة تم العمل بها مباشرةً. ويقاس منذ سنة التأسيس حتى نهاية العام خلال فترة الدراسة (المدهون، 2013).

#### نمو الشركة:

هو عبارة عن حجم التغير الحاصل في أصول الشركة، ويوجد طرق عديدة لقياس النمو والتعبير عنه، فمثلاً يمكن قياس النمو من خلال نمو المبيعات أو زيادة عدد الموظفين أو زيادة الأصول. وبالإمكان التعبير عن النمو من خلال قياس معدل النمو الداخلي، وبهذه الطريقة يكون النمو معتمداً بشكل كامل على التمويل الداخلي حيث تعتمد بشكل أساسي على الأرباح المدورة (بني خلف، 2017).

يعتبر الأداء المالي من أهم المؤثرات والخصائص المهمة التي يهتم بها الملاك وأصحاب رأس المال والمستثمرين والأطراف الأخرى، حيث يتم تقييم أداء الشركة المالي للتعرف على وضعها المالي، وذلك من أجل اتخاذ القرارات العقلانية، كما ويعتمد مستخدمي القوائم المالية على الربح الذي يتم من خلاله تقييم الأداء العام للشركة، وأرباحها المتوقعة في المستقبل، والعمل على تقييم خطر الاستثمار أو الاقتراض لهذه الشركة، كما أن نجاح الشركة يتأثر بأدائها المالي مقارنةً بمنافسيها، كون المستثمرين والمقرضين عادةً ما يعملون على مقارنة الأداء المالي للشركة بمنافسيها عند اتخاذ قرار الاستثمار فيها (الشاهد و العناتي، 2017).

### الرافعة المالية:

هو عبارة عن التمويل بالاعتماد على مصادر التمويل الخارجية، حيث يترتب على استخدام الدين أعباء ثابتة متمثلة بالفوائد مما يلزم الشركة بدفع الفائدة المتفق عليها بالإضافة إلى أصل الدين وهذا يعني استخدام الدين في حد ذاته يعد رافعاً مالياً وأن الشركة التي تستخدم الدين تسمى بالشركة المرفوعة. وتتبع أهمية الرافعة المالية في تأثيرها على العائد على حملة الأسهم العادية، بالإضافة إلى ميزة تخفيض العبء الضريبي لأن الفوائد الثابتة التي تدفع على القروض تخصم من الدخل الخاضع للضريبة، ومن جانب آخر فإن حسن استخدام مفهوم الرافعة المالية من قبل الشركة في إطار النجاح في الموازنة بين العائد المتوقع والمخاطر المحتملة يمكن للشركة تعظيم العائد على الأصول التي استثمرت فيها الأموال المقترضة وبالتالي تعظيم ربحية السهم العادي. والفشل في إدارة استخدام أموال الاقتراض أي عندما يكون العائد المحقق منها أقل من الفائدة المدفوعة يؤدي إلى نتائج عكسية (السماوي، 2015).

وتعد عملية توفير مصادر التمويل، وحصول الشركة على الأموال، من أهم العمليات اللازمة لاستمرار نشاط الشركة، والعمل على تحقيق أهدافها، وبناءً على ذلك، تعمل على توفير مصادر تمويل مناسبة لتحقيق أعلى نسبة أرباح لاستثماراتها، وبأقل درجة مخاطرة، وقد أظهرت بعض الدراسات أن الشركة ذات

الرافعة المالية العالية لديها أرباح أعلى من الشركة ذات الرافعة المالية المنخفضة، وذلك بسبب انخفاض تكلفة التمويل، وخاصة تكلفة الافلاس (عقل، 2009).

### حوكمة الشركات:

تعددت المسميات التي أطلقت على الحوكمة مثل (حكم الشركات، حكمانية الشركات، حاكمة الشركات، أسلوب ممارسة الإدارة بالشركات، وأسلوب الإدارة المثلى، القواعد الحاكمة للشركة، الإدارة النزيهة، الإدارة الرشيدة، وجميعها ارتبطت بالعولمة والتطورات الاقتصادية والمالية على المستوى المحلي والعالمي كما أطلق عليها البعض الحوكمانية) (مرقص، 2006).

حازت حوكمة الشركات اهتمام الباحثين والمهتمين بالشركات خلال الفترة الماضية، ووصل كثير من موضوعاتها إلى مرحلة النظرية بعد أن تم بناء العديد من النظريات التي توطئها وتدرس تأثيرها على أداء الشركات في مختلف الجوانب المالية، والإدارية والاجتماعية والبيئية (حمدان، 2019).

وارتبطت حوكمة الشركات ارتباطاً وثيقاً بالأزمات المالية التي شهدها العالم خلال الفترة السابقة، حيث أدت فضيحة شركة أنرون للطاقة الأمريكية وشركة وورلدكوم إلى إصدار قانون ساريانز أكسلي كما أدت فضيحة شركة ماكسويل وبنك بارنج إلى تطبيق مبادئ مجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية .OFCD

ويُعتبر تبني مفهوم حوكمة الشركات أمراً ملحاً وضرورياً من أجل مواجهة حالات الفساد المالي والمحاسبي الذي تعاني منه غالبية الشركات المساهمة، ولا سيما ما يتعلق بإعداد التقارير المالية الشفافة، واتباع معايير ذات جودة عالية في مجال القياس والإفصاح، إضافة إلى التحديد الواضح لحقوق حملة السهم في الشركات، وحقوق أصحاب المصلحة والمسؤوليات الملقاة على عاتق مجلس الإدارة (الحيان، 2010).

ويمتد نظام حوكمة الشركات ليقاطع مع مجالات متعددة، مثل المجالات الاقتصادية والقانونية والاجتماعية وغيرها، وتبرز أهميتها من الناحية الاقتصادية فـي العمل على ضمان رفع الأداء المالي، وتخصيص أموال المؤسسة، إضافةً إلى العمل على تدعيم المركز التنافسي للمؤسسة. وأما من الناحية القانونية، فتعتبر الحوكمة مهمة كونها تعمل على ضمان حقوق جميع الأطراف داخل المؤسسة، حيث أن أهميتها تتجلى قانونياً في التغلب على سلبيات تنفيذ التعاقدات التي من الممكن أن تنشأ نتيجة للممارسات السلبية التي تنتهك صيغ العقود المبرمة. وأما من الناحية الاجتماعية وباعتبار أن المؤسسات تؤثر وتتأثر بالحياة العامة، ومن الممكن أن يؤثر أدائها على الوظائف، من حيث المداخل والمدخرات، وبذلك فإن الحفاظ على هذه المؤسسات وإدارتها السليمة هما عنصران جوهريان في معادلة الأداء الاجتماعي (الزهرة، 2017).

#### تعريف حوكمة الشركات:

مجموعة القوانين والنظم التي تسعى لتحقيق الجودة والتميز في الأداء الإداري من خلال انتقاء الأساليب الملائمة والفعالة من أجل تحقيق الخطط والأهداف الموضوعية، أي القيام بعمل منتظم سواء كان ذلك في وحدات القطاع الخاص أو القطاع العام (غادر، 2012).

وقد عرفت هيئة السوق المال السعودي من خلال لائحة الحكومة، بأنها مجموعة القواعد المتفق عليها لقيادة الشركة والعمل على توجيهها، وتشتمل على آليات خاصة تعمل على تنظيم كافة العلاقات بين مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمساهمين وأصحاب المصالح، وذلك بوضع مجموعة قواعد وإجراءات خاصة من شأنها تسهيل عملية اتخاذ القرارات، وإضفاء طابع الشفافية والمصادقية عليها بهدف حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح، والعمل على تحقيق العدالة والتنافسية في السوق وبيئة العمل (هيئة السوق المالية، 2017).

ونظراً لتعدد التعريفات التي تناولت حوكمة الشركات فقد لخص الغزالي (2015) النقاط الخاصة بمفهوم حوكمة الشركات حيث ذكر إن التعريفات الكثيرة لحوكمة الشركات توضح الكثير من الجوانب الآتية وهي:

1. إن حوكمة الشركات تهتم بأداء الشركة الإداري حتى لا يحدث تضارب في مصالح إدارة الشركة ومجلس الإدارة.

2. التأكد من التطبيق السليم للقرارات الإدارية والمالية ورقابة الأداء التحويلي والتشغيلي لما هو في مصلحة الشركة فقط وليس في مصلحة أحد الأعضاء.

3. إرساء مبدأ الإفصاح والشفافية لكافة المعاملات بين مجلس الإدارة والمدراء والمساهمين والجهات الخارجية.

4. إن حوكمة الشركات عبارة عن مجموعة من العلاقات المترابطة بين مجلس الإدارة والمدراء والمساهمين والجهات الخارجية.

5. حوكمة الشركات عبارة عن نظام يوثق العلاقة التعاقدية بين أصحاب المصالح في الشركة وخارجها بالكثير من الأدوات المالية والمحاسبية والقانونية.

6. تقوم حوكمة الشركات بحماية أصحاب المصالح وحفظ حقوق الأقلية مع مراقبة أداء المدراء.

وترى الباحثة أن الحوكمة تتمثل في تطبيق قواعد ومبادئ تعتمدها إدارة الشركة من أجل التأكد بأن أصولها يتم توظيفها بكفاءة، وتكفل على عائقها للمساهمين العوائد على استثماراتهم، كما وتعمل آليات حوكمة الشركة بصفة أساسية على حماية كافة الأطراف ذوي العلاقة من خلال أحكام الرقابة على أداء الشركات.

## أهداف حوكمة الشركات:

تم استعراض أهداف حوكمة الشركات حسب لائحة الحوكمة في هيئة السوق المالية كما يلي (هيئة السوق المالية، 2017):

1. تنشيط دور المساهمين وتفعيله في الشركة من أجل ممارسة كافة الحقوق بكل سهولة.
2. توضيح اختصاصات أعضاء مجلس الإدارة والمسؤوليات التي تقع على عاتقهم.
3. تفعيل دور مجلس الإدارة واللجان التابعة لها، والعمل على تطوير كفاءتها لتقوية وتعزيز الآليات المتبعة في اتخاذ القرارات السليمة.
4. توافر العدالة والشفافية في التعاملات المختلفة في السوق المالية، وتعزيز الإفصاح عنها.
5. توفير الأدوات الفعالة والمتوازنة من أجل التعامل مع الحالات التي تتعارض فيها المصالح.
6. تعزيز آليات الرقابة والمساءلة لكافة العاملين.
7. تقوية كفاءة العمليات الإشرافية على العمل، وتوفير الأدوات اللازمة لتحقيق جودة العمل.
8. تقديم التوعية اللازمة بمفهوم السلوك المهني وحث الشركات على تبنيه وتحسينه بما يتلاءم مع طبيعة عملها.

ويرى صيام (2014) أن أهداف الحوكمة كالتالي:

1. دعم مما الشفافية في كافة عمليات الشركات وتعاملاتها، وإجراءات المحاسبة والتدقيق المالي التي تساعد في ضبط عناصر الفساد في المراحل المختلفة.
2. تقوية ثقة الجهود في نجاح عمليات مخصصة في ضمان تحقيق الدولة أفضل عائد على استثماراتها ينتج عنه زيادة في فرص العمل وزيادة التنمية الاقتصادية.

3. تحقيق المسؤولية الاجتماعية للشركة من خلال تطوير سياسات وإجراءات ملائمة وتتناسب مع نشاطات الشركة التي تعمل بواسطتها على خدمة المجتمع والبيئة المحيطة، من خلال اعتماد معايير تتصف بالأمانة والجودة للتفاعل مع العملاء بعدالة.

4. خفض الكلفة الرأسمالية للشركات وضمن استمراريته في أداء أعمالها على أكمل وجه، وذلك يساعد على التقليل من هروب رأس المال ومكافحة الفساد المالي والإداري.

فيما يرى كامل (2016) أن الحوكمة تسعى لتحقيق أهداف أخرى وهي:

1. تحقيق العدالة: الاعتراف بحقوق أصحاب المصالح بالشركة، وبشكلٍ يضمن المساواة وتحقيق العدالة بين المساهمين داخل الشركة وخارجها.

2. حماية مصالح الأطراف ذات العلاقة: من خلال تعزيز الانتماء والولاء لكافة المتعاملين مع الشركة وعلى رأسهم العاملين بها.

3. تعزيز فاعلية استراتيجية الشركة: تتبنى الشركات مجموعة استراتيجيات تهدف من خلالها للمحافظة على بقائها في دائرة المنافسة، وتحقيق الميزة التنافسية بإضافة قيمة لها في القطاع الذي تعمل به.

4. تقليل تكلفة رأس المال: تعمل الحوكمة على تقليل الكلفة لرأس المال، لذلك فإن البنوك تقدم قروضاً بنسب ذات فائدة أقل للشركات التي تطبق أنظمة الحوكمة مقارنة بالشركات الغير ملتزمة بالحوكمة.

وترى الباحثة أن أهداف الحوكمة تتمثل في تحقيق كل من العدالة وكذلك الحماية الكاملة لكافة الأطراف ذات العلاقة من خلال تعزيز الكفاءة المالية وتقليل تكاليف رأس المال وتقوية وتدعيم الثقة مع المستثمرين.

#### أهمية حوكمة الشركات:

ازدادت أهمية الحاجة إلى حوكمة الشركات في ظل الانهيارات الاقتصادية وحالة الأزمة المالية التي يعيشها العالم في الفترة الأخيرة نتيجة الإخفاق الإداري والتحايل بالقوائم المالية، وتعزيز أرباح الشركات،

من أجل التوصل إلى الربح السريع، وعدم الانصياع لمحددات السلوك المهني والأخلاق والالتزام بهما، مما جذب الاهتمام بحوكمة الشركات وتأكيد أهميتها كالتالي:

ويرى زين الدين و جابر (2012) بأن حوكمة الشركات تعتبر آلية للحد من الفساد المالي والإداري، وتتمثل في مجموعة من النقاط، وهي:

1. إحرار الثقة في القوائم المالية وما تحويها من معلومات مالية.
2. إعانة الشركات في اجتذاب الاستثمارات، وزيادة وتقوية قدراتها على التنافسية.
3. ضمان قيام الشركة بالالتزامات المترتبة عليها، وقدرتها على تحقيق الأهداف قانونياً واقتصادياً.
4. منع وجود الفساد ومحاربه في الشركات.

وأثارت حوكمة الشركات اهتمام الباحثين والمساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح، بسبب حالات الفشل والافلاس المالي لكثير من الشركات الكبرى ويمكن توضيح أهمية الحوكمة كما حددها الشوا (2015) في مجموعة من النقاط، وتتمثل فيما يأتي:

1. النهوض بواقع المؤسسات بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام في القدرة على جذب الاستثمارات، والعمل على دعم الاقتصاد والمقدرة على المنافسة على المدى الطويل.
2. مساعدة الدول التي تحاول منع حدوث الفساد والمستثري في القطاع العام.

ويرى راضي (2010) أن أهمية حوكمة الشركات تتمثل في التالي:

1. تيسير الحصول على التحويل (أسهم، سندات، قروض) بأقل تكلفة.
2. زيادة الجذب للاستثمارات والشركات الأجنبية.
3. زيادة الميزة السوقية للشركة من خلال تحسين درجة الثقة مع كافة الأطراف التي تتعامل مع الشركة.

4. الحد من مخاطر الأزمات المالية للشركة بشكلٍ خاص والاقتصاد ككل.

5. دعم الدور الاجتماعي للشركات.

وترى الباحثة بأن أهمية حوكمة الشركات جاءت للعمل على زيادة جذب المستثمرين الجدد والمحافظة على المستثمرين القدامى من خلال تقليل مخاطر الشركة، ودعم الدور الاجتماعي لها من خلال تقديم المساعدات لكافة المؤسسات الأخرى.

#### مبادئ حوكمة الشركات:

هناك مجموعة قواعد راسخة تساهم في فرض نظام سليم يفرز فرص النجاح والإصلاح الاقتصادي، وعملت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على تقديم مجموعة من الإرشادات والمعايير سميت (مبادئ حوكمة الشركات) بالتعاون مع حكومات وطنية ومنظمات عالمية (الشوا، 2015).

وتستهدف مبادئ حوكمة الشركات مساندة حكومات الدول الأعضاء وغير الأعضاء في توجيه جهودها بهدف تقييم وتطوير الهياكل القانونية والتنظيمية لحوكمة الشركات، إضافةً إلى توفير خطوط إرشادية ومقترحات للمستثمرين والشركات العاملة في أسواق الأوراق المالية بحيث تلعب الشركات دوراً كبيراً في عملية وضع طرائق وأساليب صحيحة وأمنة لحوكمة الشركات، وتمثل تلك المبادئ أساساً مشتركاً تعتبره مجموعة الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ركيزة أساسية من أجل تطوير وتحسين الأساليب المستخدمة لحوكمة الشركات، ويعدّ الهدف الرئيسي منها الإيجاز والفهم السريع، وإمكانية الوصول إليها بسهولة تامة من خلال المجتمع الدولي، وتتمثل المبادئ فيما يأتي (حماد، 2016):

**المبدأ الأول:** توافر إطار فعال لحوكمة الشركات: يحثّ هذا المبدأ بأن إطار حوكمة الشركات يأخذ على عاتقه التشجيع على الرفع من درجة الشفافية وجدارة الأسواق وكفاءتها، وأن يتلاءم مع أحكام القانون

المتبعة، ويوضح تقسيم المسؤوليات وتوزيعها بين الجهات الإشرافية والتنفيذية المختلفة، ويركز على الجوانب التالية (عبد الملك، 2012):

1. ضرورة تحديد الإطار العام لحوكمة الشركات بهدف التأثير على الأداء الاقتصادي وحركة الأسواق ونزاهتها، وتقديم الحوافز للمشاركين في السوق، والعمل على تشجيع وجود الأسواق المالية التي تتصف بالفعالية والشفافية التامة.

2. إن المتطلبات القانونية والرقابية المؤثرة على طبيعة عمل حوكمة الشركات ضمن اختصاص تشريعي ينبغي أن تكون ذات شفافية وقابلة للتنفيذ وأن تتوافق مع أحكام القانون.

3. أن تتضمن القوانين والتشريعات توزيع المسؤوليات بين مختلف الهيئات بشكل واضح، مع ضرورة ضمان خدمة المصلحة العامة.

4. أن تتمتع الهيئات الإشرافية والتنفيذية مسؤولية تنفيذ القانون من خلال السلطة القانونية النزيهة، وتوفير الموارد التي تلزم للقيام بواجباتها بطريقة موضوعية وبأسلوب مهني، فضلاً على أن أحكامها وقراراتها ينبغي أن تكون في الوقت الملائم، وتتميز بالشفافية مع توفير شرحاً كافياً لها.

**المبدأ الثاني: حقوق المساهمين:** يجب على إطار حوكمة الشركات أن يوفر ميزة ضمان الحماية لحقوق المساهمين، ويعطي للمستثمر حق المشاركة في الأرباح مع سهولة حصوله على المعلومات الخاصة كما تكون هناك حقوق للمساهمين في التأثير على قضايا أساسية في الشركة، مثل اختيار أعضاء مجلس الإدارة، وإدخال التعديلات في الموافقة على توزيع الأرباح، كما وينص هذا المبدأ على ضرورة أن يتضمن إطار حوكمة الشركات توفير الحماية لكافة المساهمين، وأن يعمل على تسهيل فهم ممارسة الحقوق المتعلقة بهم والمتمثلة في (أبو جراد، 2015):

1. توفير الأساليب المطلوبة لتسجيل الملكية.

2. ضمان عملية النقل أو التحويل لملكية السهم.

3. إمكانية الوصول إلى المعلومات المتعلقة بالشركة بسهولة وبصفة منتظمة.
4. ضمان الحق في المشاركة وعملية التصويت في الاجتماعات العامة للمساهمين.
5. ضمان انتخاب أعضاء مجلس الإدارة بشفافية ونزاهة مطلقة.
6. ضمان اكتساب حصص معينة متفق عليها من أرباح الشركة.

#### قواعد حوكمة الشركات:

يقترن المفهوم العام لحوكمة الشركات بشكلٍ رئيسي بسلوك الفئات المختلفة المتعلقة بالشركات، لذلك يوجد مجموعة من الخصائص الواجب توافرها في هذه السلوكيات ليتحقق الهدف من تطبيق هذا المفهوم. وتشكل هذه الخصائص الركائز الأساسية لحوكمة الشركات، وتتمثل أهم هذه الخصائص فيما يأتي (مخائيل، 2015):

**الشفافية:** توفير صورة واضحة وحقيقية عن الوضع العام والأحداث الجارية، بشكلٍ يكفل إحراز الثقة العالية والنزاهة والموضوعية لكافة الإجراءات المتعلقة بإدارة الشركة، وتضمن سلامة الإفصاح في الوقت الملائم عن المواضيع المهمة، كما وتؤمن هذه الخاصية بتوصيل المعلومات المحاسبية وإفصاحها المالي وغير المالي، وأن تكون المعلومات المقدمة دقيقة وواضحة ومتكاملة.

**المسؤولية:** العمل على توفير هيكل تنظيمي صريح ومبين يتم من خلاله تحديد نقاط السلطة والمسؤولية، والعمل على محاسبة أصحاب القرار والمسؤولين عن مسؤوليتهم أمام الشركة والأعضاء المساهمين.

**المساءلة:** وتمثل القاعدة الأساسية التي تقضي بضرورة محاسبة الأشخاص متخذي القرار في الشركة، أو الأشخاص الذين يقومون بتنفيذ الأعمال عن نتائج قراراتهم وأعمالهم إزاء الشركة والمساهمين، والعمل على إيجاد آلية ملائمة لتحقيقها.

**الوضوح:** أن يتحلى إعداد القوائم والتقارير المالية بالشفافية والوضوح، ومن أجل تحقيق ذلك يجب أن تتحرى الإدارة الفهم العام للقوائم المالية وما يتعلق بها عن طريق لجنة التدقيق.

**الاستقلالية:** الآلية المتبعة في تقليل أو إلغاء التضارب في المصالح، وتبدأ منذ تشكيل المجالس واللجان اللازمة حتى تعيين مراجع خارجي مستقل ومؤهل ويمتلك الكفاءة المناسبة للقيام بعمله حسب ما تقتضيه الأصول المهنية، من أجل مصادقته على القوائم المالية المتمثلة بصدق حقيقة المركز المالي وأداء الشركة.

**العدالة:** ضمان المساواة في آلية المعاملة لكافة المساهمين.

ومما سبق يتضح للباحثة أن مبادئ الحوكمة تتمثل في الشفافية والمسئولية وكذلك الوضوح في الإفصاح عن القوائم المالية وكذلك الاستقلالية والحيادية والعدالة في نصيب المساهمين والمستثمرين في الشركة بشكل عادل.

### **ركائز حوكمة الشركات:**

لا بدّ من وجود ركائز أساسية تقوم عليها حوكمة الشركات، وتتمثل فيما يأتي (رماضنة، 2015):

1. **السلوك الأخلاقي:** ضمان الالتزام السلوكي من خلال الالتزام بأخلاقيات وقواعد السلوك المهني، وتحقيق التوازن في مصالح الأطراف المتعلقة بالمنشأة، إضافةً إلى توافر الشفافية في المعلومات المالية عند عرضها.

2. **الرقابة والمساءلة:** ضرورة تفعيل دور أصحاب المصالح كالهيئات الإشرافية العامة، مثل هيئة سوق المال، أو الأطراف المباشرة للإشراف والرقابة للمساهمين ومجلس الإدارة والأطراف ذات العلاقة.

3. **إدارة المخاطر:** تحديد نظام خاص للعمل على إدارة المخاطر والإفصاح عنها، وتوصيلها لأصحاب الشأن.

## آليات حوكمة الشركات:

لقد تحددت آليات حوكمة الشركات فيما يلي (السويركي، 2021):

1. **استقلال أعضاء مجلس الإدارة:** يعتبر من أكثر آليات الحوكمة أهمية، كونه يمثل إطار الحوكمة الذي يتولى إدارة شؤون الشركة بناءً على تفويض الجمعية العامة للمساهمين، فالوظيفة الرئيسية لمجلس الإدارة التقليل من التكاليف التي تتجم نتيجة الفصل بين الملكية والإدارة.
2. **حجم مجلس الإدارة:** ويقصد بها عدد أعضاء المجلس التنفيديين وغير التنفيديين الذين يشكّلون مجلس إدارة شركة ما، حيث تباينت الدراسات التي تناولت حجم مجلس الإدارة كونه عاملاً حاسماً ومهماً لفعالية حومة الشركات، لأن المجالس الكبيرة تقدم منفعة وقيمة كبيرة للشركات من خلال تنوع خبرات أعضائه وقدرتهم على التعامل مع البيئة بشكل أفضل.
3. **تركز الملكية:** ويقصد بها امتلاك فئة ممثلة بعدد محدود من المساهمين لنسبة كبيرة من أسهم الشركة، حيث يطلق عليها بالملكية المؤثرة داخلياً، لكون هذه الفئة من المساهمين تقوم بإدارة الشركة التي تسيطر عليها من خلال التمثيل المباشر بمجلس الإدارة، وتتميز الشركات ذات الملكية المركزة بالعديد من المزايا أهمها امتلاك القوة والحافز في مراقبة الإدارة وتقليل احتمالات حدوث سوء الإدارة والخداع.

## الإفصاح عن المخاطر المالية:

يتفق وبالإجماع على ضرورة الإفصاح المحاسبي للمعلومات، ويتم ذلك من خلال إعداد التقارير المالية لتبين الأحداث الاقتصادية بصورة واضحة وصحيحة وبشكل كافٍ لبيان التأثيرات على الشركة، ويستوجب احتواء التقارير المالية على معلومات مفيدة ونافعة وبيانات كافية وغير مضلّة لخدمة المستخدم أو المستثمر الذي يعتمد على هذه التقارير بصورة رئيسية، ومن المهم والضروري أن تحتوي التقارير المالية ومن ضمنها القوائم على كافة الأنشطة المهمة والمعلومات الكافية لبيان الوضع الصادق للشركة بالنظر للظروف المحيطة بها، إذ يعد الإفصاح المحاسبي الأداة الفاعلة لإيصال نتائج الأعمال للمستخدمين في

دعم قرارات الاستثمار والسبب جعل هذه الأهمية هو أن القوائم المالية هي وسيلة الاتصال الأساسية بين إدارة الوحدة ومستخدمي القوائم المالية وكلما كانت هذه الوسيلة خالية من التحيز وكانت مرآة تعكس صورة واضحة لأنشطة الوحدة الاقتصادية أي ما ينصب بمضمون الإفصاح الكاف والملائم أدت هذه الوسيلة هدفها بشكل سليم ومن ثم حققت هدفاً أساسياً من أهداف المحاسبة وبذلك استمرت مهنة المحاسبة في تقديم خدماتها إلى جمهور المستخدمين (كرجي، 2017).

لقد ظهر في السنوات الأخيرة اهتمام كبير بالمخاطر المالية وبخاصة في التقارير المالية السنوية للشركات، وهناك مجموعة من الأسباب، وتتمثل في زيادة المعاملات الدولية، وزيادة الاعتماد على الأدوات المالية، والتغيرات التي تحدث في البيئة الاقتصادية، كل ما سبق قضى إلى ازدياد طلب المستثمر للحصول على المعلومات ذات الصلة بالمخاطر المالية (العراقي، 2021).

### مفهوم الإفصاح وأنواعه:

يلعب الإفصاح المحاسبي دوراً مهماً في المؤسسة، كونه يحقق ثقةً عاليةً بين كافة المتعاملين، ويمنح إمكانية توصيل مستخدمي المعلومات المحاسبية إلى الحقائق المهمة المتعلقة بنتائج العمليات والمركز المالي.

### مفهوم الإفصاح المحاسبي:

يعرّف الإفصاح المحاسبي بأنه يركز على إيصال كافة المعلومات إلى المستفيدين من أجل توضيح طبيعة الوضع المالي للمنشأة بوضوح وبطريقة تسمح بالاعتماد على هذه المعلومات في عملية اتخاذ القرار، إضافةً إلى الربط بين درجة الإفصاح وتخفيض حالة عدم التأكد لدى المستفيدين من خلال نشر كل المعلومات الاقتصادية المتعلقة بالمشروع سواء أكانت معلومات كمية أو معلومات تساعد المستثمر على اتخاذ قراراته (عبد الصمد و أم الخير، 2018).

وعرّف الإفصاح المحاسبي على أنه: " أداة اتصال بين الوحدة الاقتصادية والعالم الخارجي لها، ويتضمن كل مجالات التقارير المالية بما تحتويه من معلومات بهدف الاستفادة منها في اتخاذ القرارات" (حماد، 2005).

كما عُرّف أيضاً: بأنه شمولية التقارير المالية على جميع المعلومات اللازمة لإعطاء مستخدمي التقارير صورة واضحة وكافية عن الوحدة المحاسبية (بن يوسف، 2017).

من خلال التعريفات السابقة يُلاحظ بأنها ركزت على ضرورة أن يوفر الإفصاح المحاسبي كافة المعلومات الهامة واللازمة لمختلف الأطراف ذات المصلحة لاتخاذ قراراتهم وتلبية احتياجاتهم المتنوعة، أي أنه مجموعة من البيانات والمعلومات التي توفرها المؤسسات لمختلف المستخدمين على شكل قوائم مالية، وتقارير محاسبية ونشرات، مع مراعاة بأن يتم عرضها بلغة مفهومة وواضحة دون أي لبس أو تضليل (قسوم، 2015).

#### أنواع الإفصاح المحاسبي:

يعتبر الإفصاح من أهم الموضوعات المثيرة للجدل في الوسط المهني وهنا وجب التنويه إلى كلمة الإفصاح نادراً ما تتردد بشكل مستقل في الغالب يتم ربطها بألفاظ أخرى كأنواع الإفصاح المحاسبي وهم كالتالي (عبد الصمد و أم الخير، 2018):

- الإفصاح الكامل: يحتوي على مجموعة المعلومات اللازمة للتعبير الواضح والدقيق، ففي حال ترتب على حذف بعض المعلومات أو استبعادها فتصبح القوائم المالية مضللة، لذا فإن الإفصاح عن تلك المعلومات يصبح ضرورياً، كما وتتضمن القوائم المالية المعلنة والمنشورة في الوقت الحالي على الملاحظات والمذكرات الإيضاحية التي تُعد جزءاً رئيسياً من القوائم المالية، وينبغي أن تكون المعلومات الواردة في تلك المذكرات التوضيحية مكملة للمعلومات الواردة في صُلب القوائم المالية، ولا ينبغي أن تستخدم كوسيلة لتصحيح بعض المعلومات الخاطئة الواردة في تلك القوائم.

- الإفصاح العادل: يهتم بالرعاية المتوازنة لكافة الاحتياجات اللازمة لجميع الأطراف ذات العلاقة، لذا فإن التقارير والقوائم المالية لا بُد أن تحتوي على المعلومات اللازمة والكافية لتصبح القوائم مفيدة وغير مضللة للمستثمر العادي، بذلك يجب عدم حذف أو كتمان أية معلومات جوهرية أو ذات منفعة للمستثمر العادي.
- الإفصاح التفاضلي: يعتمد على التقارير السنوية المختصرة، بذريعة أن بعض المساهمين يحتاجون إفصاحاً شاملاً، وهناك الكثير من المساهمين لا يحتاجون إلى معلومات مالية مختصرة وذات تحليل فني أقل، أي أن مؤيدي الإفصاح التفاضلي يفترضون مستثمراً أقل درايةً واستيعاباً من المستثمر العادي الذي تفرضه مهنة المحاسبة.
- الإفصاح التثقيفي (الإعلامي): يتسم بالتزايد نحو التوسع في الإفصاح والتعدد في مجالاته ليس فقط بالتركيز على المعلومات المحاسبية المالية وإنما يشمل معلومات غير مالية كمية ووصفية مثل معلومات كمية عن الطاقة الإنتاجية للوحدة المحاسبية ولقد ظهر هذا الاتجاه بعد تأكيد (FAST) في إطاره المفاهيمي على معيار منفعة المعلومات في اتخاذ القرارات والتأكيد على ملاءمتها إلى جانب موثوقيتها.
- الإفصاح الوقائي أو التقليدي: عرض المعلومات الملائمة والكافية لجعل القوائم المالية مفيدة للأشخاص المستفيدين من هذه المعلومات وبدون تضليل، وخاصةً المستثمر العادي ذوي القدرة المحدودة في استخدام هذه المعلومات.
- الإفصاح الكافي: يوضح الحد الأدنى اللازم نشره من المعلومات المحاسبية داخل القوائم المالية، وأن هذا الحد غير محدد بدقة، كونه يختلف تبعاً للاحتياجات والمصالح بشكلٍ رئيسي، كما ويؤثر بشكلٍ مباشر في عملية اتخاذ القرار، ناهيك على أنه يتبع للخبرات التي يمتلكها الشخص المستفيد. إذ يعني أن تكون التقارير المحاسبية المالية تفصح عن المعلومات المطلوبة حتى تكون دقيقة وغير مضللة،

وهذا الإفصاح واسع جداً ولكنه يفيد في إبراز ضرورة الإفصاح عن الحقائق المهمة والضرورية للقارئ العادي للقوائم المالية ليتمكن من تفسير النتائج المحاسبية.

- الإفصاح الملائم: الإفصاح الذي يوائم بين حاجة مستخدمي البيانات، والظروف الخاصة بالمنشأة ونوع النشاط فيها، فليس مهماً الإفصاح عن المعلومات المالية فقط، إنما يجب أن تكون ذات قيمة ومنفعة بالنسبة لقرارات المستثمرين والدائنين، وتتلاءم مع نشاط المنشأة وبيئتها الداخلية.

- الإفصاح الشامل: ليست بالضرورة أن تكون المعلومات كبيرة ومفصلة، ولكن مقدرتها على توصيل المعلومات المحاسبية وكافة الحقائق المهمة والملائمة المتعلقة بنتيجة العمليات والمركز المالي إلى مستخدمي هذه البيانات، وعادة ما يتطلب الأمر المفاضلة بين بديلين من أجل تحديد كمية ونوعية المعلومات الواجب الإفصاح عنها. ووفقاً للبديل يفصح عن قدر كاف من المعلومات قد تستلزم مزيد من الوقت والجهد لتحليلها واستيعابها فضلاً عن زيادة تكاليف إعدادها وقد يكون التفصيل الشديد في المعلومات على حساب العناصر الهامة الواجب إبرازها والتأكد عليها أما البديل الثاني فهو الإفصاح عن المعلومات في شكل مختصر بحيث يسهل فهمها، ولكن لا يجب أن يكون الاختصار بالقدر الذي يخفي حقائق هامة أو يكون سبباً في تضليل وسوء الفهم لمستخدمي هذه المعلومات.

#### أهمية الإفصاح المحاسبي وأهدافه:

يستمد الإفصاح المحاسبي أهميته من خلال تنوع الجهات المستفيدة من المعلومات التي يقدمها، وتتمثل في السلطة التشريعية والسلطة التنفيذية والمستثمرين والمقرضين والباحثين وغيرهم، وحتى يكتسب الإفصاح والتقارير المالية المنشورة صفة المصادقية عند المستخدمين، لا بُد من ربط الغرض الذي تستخدم فيه المعلومات المحاسبية بعنصر رئيسي يُعرّف بمعيار الملائمة، وتعد الملائمة المعيار النوعي الذي يحدد طبيعة المعلومات المحاسبية واجبة الإفصاح، كما وتعد الأهمية النسبية بمثابة المعيار الكمي الذي يحدد حجم أو كمية المعلومات المحاسبية واجبة الإفصاح (العكر، 2010).

وزدادت أهمية الإفصاح في البيانات المالية مؤخراً نتيجةً للأسباب التالية (الوشاح وآخرون، 2018):

- توفير المعلومات التي تفيد مستخدمي المعلومات لترشيد القرارات الاستثمارية والائتمانية، والقرارات الاقتصادية وتقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية المتوقعة.
- توفير المعلومات اللازمة لتقييم الوضع المالي ونتائج العمليات، ومدى فاعلية الإدارة وكفاءتها في استخدام الموارد المتاحة.
- تقديم المعلومات المرتبطة بالموارد الاقتصادية، والتغيرات التي تحصل على هذه الموارد والالتزامات.
- تساهم المعلومات المتاحة في التقارير المالية في بيان مدى نجاح الإدارة في إدارة الأموال إدارة اقتصادية.
- توفير قوائم وتقارير مالية إضافية معدلة تلبى حاجة المستخدمين.
- يمكن إظهار مدى مساهمة الوحدة المحاسبية في تحمل مسؤوليتها الاجتماعية، والإطار البيئي الذي تعمل في ظلّه صورة قوائم وتقارير لا يعتمد فيها على إمكانية القياس النقدي.

### مفهوم المخاطر المالية:

المخاطر المالية هي احتمال تعرض الأفراد أو الشركات لخسائر مالية بسبب عوامل مختلفة، مثل التقلبات الاقتصادية، الأزمات المالية، تغييرات أسعار الفائدة، مخاطر الائتمان، أو سوء الإدارة المالية. يمكن أن تؤدي هذه المخاطر إلى انخفاض الأرباح أو حتى خسارة رأس المال (البنك الدولي، 2023).

الخطر المالي: ويعبر عن الفقد الجزئي أو الكلي المحتمل في قيمة الثروة لدى الأشخاص المستثمرين، كونه يرتبط بشكل مباشر بهدف المؤسسة المتمثل في تعظيم الثروة، ويتعلق بالقرارات المالية التي تمثل المصادر الرئيسية لتوليد التدفقات النقدية بشكلٍ يحقق أرباحاً اقتصادية تساهم في زيادة قيمة الثروة المستثمرة (حمداني، 2012).

وتُعرف المخاطر المالية على أنها: ظاهرة عامة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بحياة الإنسان اليومية وما يقوم به من أنشطة مختلفة، وينبع الخطر من عدم التأكد الذي يحيط بالفرد من كافة الجوانب، ويعود عدم التأكد الذي يحيط بالفرد من كل جانب، ويرجع عدم التأكد إلى مصدرين رئيسيين هما: عدم القدرة على التنبؤ وعدم دقة المعلومات (بغداد، 2017).

وينظر إلى المخاطر المالية بأن مصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق الناتجة عن تقلبات التغيرات المالية، وعادةً ما تكون هذه المخاطر مصاحبة لنظام الاستدانة (الرافعة المالية)، حيث أن المؤسسة المالية تكون في وضع مالي لا تستطيع من خلاله مقابلة التزاماتها من الأصول الجارية (تومين و مكاي، 2017).

وترى الباحثة بأنه يمكن اعتماد تعريف المخاطر المالية بأنها تلك المخاطر المؤثرة على أصول الشركة والتي تؤثر على أحد مصادر التمويل المختلفة فيها والتي تضر استراتيجياتها.

#### أثر حوكمة الشركات وخصائص الشركة على الإفصاح عن المخاطر المالية:

يهدف التطبيق السليم لحوكمة الشركات للعمل على إعادة الثقة للمتعاملين بالأسواق المالية، وذلك بعد أن تعرضت الثقة للزعزعة بسبب الانهيارات والأزمات المالية التي تعرضت لها الشركات العالمية؛ حيث أن تطبيق حوكمة الشركات له الأثر الكبير في الأسواق المالية، من خلال عرض المعلومات المحاسبية التي تُظهر الأحداث الاقتصادية بصدقٍ وعدالة في الوقت الملائم، إلا أن أحد مبادئ حوكمة الشركات هو مبدأ الإفصاح والشفافية، إذ أن الإفصاح الجيد والشفافية في عرض المعلومات المحاسبية يُعد من المؤشرات الضرورية والهامة للحكم على مدى تطبيق نظام الحوكمة داخل الشركات؛ كما أكد هذا المبدأ على ضرورة إعداد التقارير المالية بما يتناسب مع المعايير عالية الجودة، وبشكلٍ يضمن دقة المعلومات داخل التقارير المالية وكفاءتها، لذلك تعد حوكمة الشركات من المواضيع المهمة التي بادرت اغلب الشركات في تبني مبادئها، لما لها من انعكاس إيجابي على أداء الشركة بالمجمل، وذلك من خلال دعمها لاستمرارية النمو

وتحقيق مصالح كافة الأطراف المرتبطة بها، بالإضافة إلى أن تطبيق مبادئ الحوكمة سيعمل على زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية (أبو لبن، 2023).

وتعمل حوكمة الشركات من خلال المبادئ والآليات التي تنتهجها على حماية رؤوس الأموال وتحقيق العدالة بين كافة الأطراف ذات العلاقة، وذلك عن طريق الشفافية والمساءلة، كما وتعمل على الحدّ من ظاهرة التأثير السلبي للإدارة على موثوقية القوائم المالية، وذلك من خلال حلّ مشكلة الهيمنة على القرارات الإدارية والمالية؛ وبالتالي تلعب دوراً رئيسياً في تخفيف حدة القلق لدى أصحاب المصالح نحو موثوقية القوائم المالية ومصداقيتها، ومن ضمن القواعد المتعلقة بحوكمة الشركات المساهمة في تحقيق هذا الهدف وجود عملية التدقيق الخارجي الذي يعد بمثابة عملية تصديقية يكون الهدف منها العمل على إحلال الثقة في المعلومات الواردة في القوائم المالية (Alkurdi et al., 2019).

ويرى Agustinet al. (2021) أن تطوير عملية حوكمة الشركات وتحسينها يهدف إلى إعداد التقارير المالية بشكلٍ دقيق ومنظم؛ حيث أن الحوكمة الجيدة للشركات تعمل على التقليل من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمالكين، وأن الشركات ذوات التركيز العالي من الملكية المؤسسية يكون لديها دافع أقوى للإفصاح عن المخاطر المالية؛ بهدف الحفاظ على ثقة المستثمرين، وأن ملكية المدير المركزة من الممكن أن تؤدي نتائج عكسية لقيمة الشركة على المدى الطويل؛ إلا أن المديرين يكونون أكثر احتمالية من أجل زيادة فوائدهم الخاصة من خلال الحدّ من مستوى الإفصاح عن المخاطر والمعلومات المستقبلية، وترى (أبو لبن، 2023) أن استقلالية مجلس الإدارة يحدّ من عدم تماثل المعلومات؛ ويقود إلى زيادة الإفصاح عن المخاطر والمعلومات المستقبلية.

في النهاية، إن حوكمة الشركات تلعب دوراً حيوياً في تعزيز الشفافية والإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية للشركات؛ وذلك من خلال مجموعة من الآليات والقواعد، وتهدف حوكمة الشركات إلى ضمان أن المعلومات المتعلقة بالمخاطر المالية تكون متاحة وموثوقة لجميع أصحاب المصالح، بما في

ذلك المستثمرين، الجهات التنظيمية، والجمهور، وإن أحد الآثار الرئيسية لحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية هو تحسين جودة المعلومات المالية، والتي تحتاج إلى قوانين ولوائح من أجل تقديم تقارير دقيقة وشفافة حول مخاطرها المالية (Agustinet al., 2021).

وهذا يتضمن الإفصاح عن المخاطر المتعلقة بالتمويل، العمليات، السوق، والقوانين والتنظيمات، ومن خلال تقديم هذه المعلومات، يمكن للمستثمرين وأصحاب المصالح اتخاذ قرارات مستنيرة تتعلق بالاستثمار والتعامل مع الشركة (تومين و مكاوي، 2017). إضافة إلى ذلك، تعزز حوكمة الشركات الثقة في الأسواق المالية، فعندما تكون الشركات ملتزمة بالإفصاح عن المخاطر المالية بشكل شفاف وموثوق، يتم تقليل الشكوك وزيادة الثقة بين المستثمرين، هذه الثقة تعزز الاستقرار المالي وتشجع على تدفق الاستثمارات، مما يسهم في النمو الاقتصادي، ومن جانب آخر تساعد حوكمة الشركات في تقليل الفساد والممارسات غير القانونية داخل الشركات، وبفضل وجود لجان التدقيق والمراجعة الداخلية، يتم رصد ومراجعة العمليات المالية بشكل دوري، مما يقلل من فرص التلاعب والإخفاء، هذا بدوره يعزز الشفافية ويضمن أن تكون المعلومات المقدمة في التقارير المالية دقيقة وشاملة (Alkurdi et al., 2019).

وترى أبو لبن (2023) أن خصائص المنشأة تلعب دوراً مهماً في تحديد كيفية الإفصاح عن المخاطر المالية في تقاريرها المالية؛ هذه الخصائص تشمل حجم المنشأة، هيكل الملكية، ربحية الشركة، ومستوى التنظيم والإدارة، إن أحد العوامل الرئيسية هو حجم المنشأة؛ وإن الشركات الكبيرة عادةً ما تكون أكثر شفافية في الإفصاح عن مخاطرها المالية مقارنة بالشركات الصغيرة، وذلك يعود إلى تواجدها الكبير في السوق واهتمام المستثمرين والمؤسسات الرقابية بها، والشركات الكبرى تخضع لرقابة مشددة وتلتزم بمعايير محاسبية صارمة، مما يحتم عليها الإفصاح بدقة عن مخاطرها المالية (Simpson & Tamayo, 2020).

وأيضاً ترى أبو لبن (2023) أن خصائص مبيعات الشركة لها تأثير على الإفصاح عن المخاطر المالية، وإن حجم المبيعات يؤثر بشكل مباشر على مستوى الإفصاح؛ وإن الشركات ذات المبيعات الكبيرة غالباً ما

تواجه ضغوطاً أكبر من المستثمرين والهيئات التنظيمية للإفصاح بشكل شفاف عن مخاطرها المالية، وهذه الشركات تحتاج إلى توفير معلومات دقيقة للمساهمين للحفاظ على الثقة والاستقرار المالي.

## 2.2 الدراسات السابقة

إن الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو التحقق من تأثير خصائص الشركات والحوكمة عن الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوي للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان، عليه فهناك العديد من الدراسات التي تطرقت سواءً بشكل مباشر أو غير مباشر، وتتنوع بين دراسات عربية ودراسات أجنبية، وتم ترتيبها من الأحدث إلى الأقدم:

**دراسة علاونة (2024) والتي كانت بعنوان: "تأثير إدارة المخاطر على العلاقة بين الحوكمة والربحية في شركات التأمين في فلسطين والأردن".**

وهدفت إلى التعرف على أثر إدارة المخاطر على العلاقة بين الحوكمة والربحية، وأجريت الدراسة بالتطبيق على عينه من قطاع التأمين في بورصتي عمان وفلسطين عن الفترة المالية (2015-2022)، وتكونت عينة الدراسة من (26) شركة موزعة على بورصتي عمان وفلسطين، وتم الاعتماد على التقارير المالية والإفصاحات لقطاع التأمين وذلك لاستخراج البيانات المطلوبة. وتم قياس مكونات الحوكمة بعدد أعضاء مجلس الإدارة واستقلالية مجلس الإدارة وعدد أعضاء لجنة التدقيق واستقلالية لجنة التدقيق كمتغيرات مستقلة والربحية المتغير التابع، بينما تم قياس المتغير المعدل بإدارة المخاطر. ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: وجود علاقة غير هامة بين عدد أعضاء مجلس الإدارة ومعدل العائد على الأصول، وبالنسبة لعدد أعضاء لجنة التدقيق فتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية وغير دالة احصائياً، ولكن فيما يخص استقلالية لجنة التدقيق حيث توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي على معدل العائد على الأصول، وكانت لإدارة المخاطر أثر

موجب ودال إحصائياً على معدل العائد على الأصول، أي أننا نقبل الفرضية الصفرية التي نتحدث بأنه لا يوجد أثر بين إدارة المخاطر والربحية المتمثلة بمعدل العائد على الأصول.

**دراسة بصلات (2023) والتي كانت بعنوان: "أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين للفترة 2019-2023".**

وهدفت إلى معرفة أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين، وذلك من خلال قياس الحوكمة بعدد من المؤشرات، وهي التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، والازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي، والاستقلالية، والمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة. أما الأداء المالي فتم قياسه من خلال استخدام نسبة العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. وتم استخدام عينة مكونة من 52 شركة صناعية و 21 بنكاً موزعة بين البورصتين في الفترة (2013-2019). وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: وجود أثر إيجابي غير مهم للتنوع بين الجنسين، وأثر عكسي مهم لمجلس الإدارة، وازدواجية وظيفة الرئيس التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة، وأثر إيجابي مهم للمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة على العائد على الأصول، ووجود أثر إيجابي مهم لكل من التنوع بين الجنسين لأعضاء مجلس الإدارة، والاستقلالية، والمؤهلات العلمية لأعضاء مجلس الإدارة، ووجود أثر عكسي غير مهم لحجم مجلس الإدارة، وأثر عكسي مهم للازدواجية في وظيفة الرئيس التنفيذي على العائد على حقوق الملكية. وأوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات، أهمها: المراجعة المستمرة لمدونات ودليل الحوكمة، وتوجيه الشركات للاهتمام بممارسات الحوكمة من خلال القوانين والتشريعات التي تدفع الشركات نحو الالتزام بممارسات الحوكمة.

دراسة Mohammad (2023) والتي كانت بعنوان:

### **Risk and reward: unraveling the link between credit risk, governance and financial performance in banking industry.**

وهدفت إلى استكشاف الدور التعديلي لحوكمة الشركات في العلاقة بين مخاطر الائتمان والأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان. واستخدمت الدراسة منهجية اختبار الفرضيات، حيث تم جمع البيانات من التقارير السنوية لـ (21) بنكاً مدرجاً في البورصتين خلال الفترة من (2009-2019)، وتم الاعتماد على البيانات الثانوية، مثل التقارير السنوية والإفصاحات المالية، واستخدمت الإحصاءات الوصفية والاستدلالية، بالإضافة إلى تحليل الارتباط لتقييم العلاقات الخطية بين المتغيرات، واعتمدت الدراسة على بيانات البانل، وتم استخدام (VIF) لاختبار تعدد العلاقات الخطية، بينما تم استخدام الانحدار اللوجستي الثنائي لتطوير نموذج الدراسة. وأظهرت نتائج الانحدار أن العلاقة بين مخاطر الائتمان والأداء المالي تعتمد على كيفية قياس كل من المتغيرين. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، وهي: أن هناك تأثير إيجابي ومعنوي لمعامل القروض إلى إجمالي الأصول (LTA) على كل من قيمة Tobin's Q والعائد على حقوق الملكية (ROE)، بينما كان تأثيره على العائد على الأصول (ROA) إيجابياً لكنه غير معنوي، أما بالنسبة لمعامل القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض (NPLs)، فقد كان له تأثير سلبي ومعنوي على (ROA)، لكنه أظهر تأثيراً إيجابياً ضعيفاً على (Tobin's Q)، وتأثيراً إيجابياً غير معنوي على (ROE)، وأن حوكمة الشركات تؤدي دوراً تعديلياً في العلاقة بين مخاطر الائتمان والأداء المالي للبنوك.

دراسة (Alkurdi et al., 2019) والتي كانت بعنوان:

### **The Impact Of Corporate Governance On Risk Disclosure: Jordan Evidence.**

"أثر حوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر: دليل الأردن" وهدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المخاطر لعينة مكونة من 15 بنكاً أردنياً في حين قامت الدراسة بتحليل محتوى التقارير المالية للفترة 2008-2015 وذلك باستخدام مؤشر للإفصاح واستخدمت تحليل الانحدار

الخطي، حيث توصلت الدراسة الى أن حجم مجلس الإدارة واستقلالية مجلس الإدارة المديرين غير التنفيذيين وفصل الواجبات واجتماعات لجنة التدقيق لها تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح عن المخاطر، بالإضافة إلى ذلك تبين النتائج أن استقلالية المدراء وحجم لجنة التدقيق كان لها تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح عن المخاطر، وتظهر النتائج أن الرافعة المالية والربحية من بين العوامل المحددة للإفصاح عن المخاطر. تتوافق دراسة Alkurdi et al., (2019) مع نظرية الإشارة ونظرية التكاليف التبادلية، حيث تبين أن استقلالية المدراء وحجم لجنة التدقيق لها تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح عن المخاطر، والإفصاح الجيد عن المخاطر يُعتبر إشارة إلى السوق حول جودة الإدارة وكفاءة الشركة، مما يقلل من تكاليف المعاملات بين الأطراف المختلفة.

دراسة عبد الفتاح (2019) والتي كانت بعنوان: "العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومؤشرات جودة التقارير المالية لدى عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري".

وهدفت إلى إيجاد العلاقة بين آليات حوكمة الشركات، ومؤشرات جودة التقارير المالية لدى عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: توجد علاقة معنوية بين حوكمة الشركات وجودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية.

دراسة حسين (2019) والتي كانت بعنوان: "قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية".

وهدفت إلى التعرف على جودة التقارير المالية، والالتزام بآليات حوكمة الشركات في تخفيض عدم كفاءة القرارات الاستثمارية سواء كان الناتج عن نقص الاستثمار أو حتى بالإفراط في الاستثمار، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: ارتفاع جودة التقارير

المالية لدى عينة الدراسة البالغ عددها (56) شركة غير مالية نشطة التداول مقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية، والالتزام بآليات حوكمة الشركات.

دراسة شهيد و العيسى (2018) والتي كانت بعنوان: "أثر حوكمة الشركات في جودة التقارير المالية (دراسة تطبيقية على هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية).

وهدفت إلى قياس مستوى الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات في هيئة سوق الأوراق المالية السورية، واختبار مدى تمتع التقارير المنشورة للشركات المدرجة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بالجودة، وتحديد تأثير تطبيق قواعد حوكمة الشركات في جودة التقارير المالية، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: وجود التزام بتطبيق قواعد الحوكمة بنسبة 80%، وأن الشركات تتمتع بجودة تقارير منخفضة بنسبة 42%، كما ويوجد تأثير ذات دلالة إحصائية للحوكمة في جودة التقارير المالية.

دراسة الشطناوي (2018) والتي كانت بعنوان: "أثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية على جودة التقارير المالية والقيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية - دراسة تطبيقية".

وهدفت لاختبار أثر درجة الإفصاح عن المعلومات غير المالية وفقاً لتعليمات الحاكمية المؤسسية للبنوك على جودة التقارير المالية والقيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية، واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: أن البنوك التجارية تفصح عن المعلومات غير المالية وفقاً لتعليمات الحاكمية المؤسسية للبنوك، ويوجد تأثير إيجابي لدرجة الإفصاح غير المالي على جودة التقارير المالية، ولا يوجد أثراً لدرجة الإفصاح غير المالي على القيمة السوقية للبنوك التجارية.

تعكس هذه الدراسة نظرية أصحاب المصالح ونظرية الوكالة، حيث تدرس تأثير الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري في فلسطين، ونتائج الدراسة تُظهر أن الحوكمة الفعالة تُحسن من مستوى الإفصاح،

مما يتفق مع نظرية أصحاب المصالح التي تؤكد على أهمية تلبية احتياجات جميع أصحاب المصالح، بما في ذلك الإفصاح الشفاف عن المعلومات المالية.

دراسة عودة (2017) والتي كانت بعنوان: "أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري.

وتهدف إلى تحليل تأثير خصائص الشركات على مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، من خلال دراسة مجموعة من العوامل الجوهرية التي قد تؤثر على مستوى الشفافية والإفصاح. ولتحقيق ذلك، تم اختيار المتغيرات المستقلة التالية: حجم الشركة، درجة الرفع المالي، الربحية، وحجم مكتب التدقيق، وذلك باعتبارها العوامل الأكثر ارتباطاً بسياسات الإفصاح المالي. واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 28 شركة، تشمل جميع الشركات المساهمة غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين والتي تتوفر بشأنها بيانات كمية كاملة خلال الفترة الزمنية الممتدة من (2013-2016). وتم استخدام أسلوب السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data Analysis) لتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة ومستوى الإفصاح الاختياري. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: أن مستوى الإفصاح الاختياري في فلسطين كان دون المتوسط، كما كشفت أن الربحية كانت المتغير الوحيد الذي يؤثر سلباً على مستوى الإفصاح الاختياري، بينما لم يظهر أي تأثير معنوي لبقية المتغيرات المدروسة. وبناءً على هذه النتائج، اقتصر التحليل على خصائص الشركات باعتبارها العوامل المؤثرة في الإفصاح الاختياري، مع استبعاد متغيرات الحوكمة نظراً لعدم ثبوت أثرها في النموذج الإحصائي المستخدم.

دراسة Kolsi (2017) بعنوان:

### **The determinants of corporate voluntary disclosure policy Evidence from the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX)**

محددات سياسة الإفصاح الاختياري للشركات: أدلة من سوق أبو ظبي للأوراق المالية" وهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العوامل التي تؤثر على سياسة الإفصاح الاختياري للشركات المدرجة في سوق أبو ظبي

للأوراق المالية، ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة تبنى الباحث مؤشر لقياس مستوى الإفصاح الاختياري، وتم إتباع أسلوب الانحدار الخطي المتعدد من أجل قياس ثلاثة بنود وهي معلومات عامة (غير مالية عن الشركة ومعلومات مالية عن الشركة ومعلومات عن حوكمة الشركات، وقد اشتملت عينة الدراسة على 25 شركة مدرجة في بورصة أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2010-2014، وأظهرت النتائج وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمعلومات العامة نبذة تاريخية عن الشركة القطاع الحكومي، ربحية الشركة، ونسبة الملكية الأجنبية في الشركة على مستوى الإفصاح الاختياري، وتبين أيضا عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من حجم مجلس الإدارة وحجم الشركة ودرجة الرفع المالي على مستوى الإفصاح الاختياري.

وترتبط دراسة Kolsi (2017) في نظرية الشرعية ونظرية أصحاب المصالح، وتشير النتائج إلى أن المعلومات العامة، الربحية، ونسبة الملكية الأجنبية تؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، هذا يوضح أن الشركات تسعى لتحقيق الشرعية الاجتماعية وتلبية توقعات أصحاب المصالح من خلال الإفصاح الشفاف.

دراسة عبد الله (2016) والتي كانت بعنوان: "لجان المراجعة في ظلّ حوكمة الشركات وأثرها في جودة التقارير المالية".

وهدفت إلى توضيح المفاهيم النظرية للجان المراجعة في ظلّ حوكمة الشركات بشكل عام ودورها في جودة التقارير المالية، واعتمدت الدراسة المنهج التاريخي والاستنباطي والاستقرائي والوصفي، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أهمها: أن لجان المراجعة تعمل على ضمان الإفصاح والشمولية في القوائم المالية.

### 2.3 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

تهدف الدراسة الحالية إلى التعرف على محددات الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير السنوية لشركات التأمين والبنوك المدرجة في فلسطين وعمان. وستحاول الدراسة سدّ الفجوة المتعلقة بتأثير كل من خصائص حوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في فلسطين وعمان. وتعدّ هذه الدراسة الأولى من

نوعها على حد علم الباحثة، التي سوف تجرى في فلسطين والتي تستكشف محددات الإفصاح عن المخاطر المالية.

ودراستنا تميزت بعدة جوانب فريدة مقارنة بالدراسات السابقة. أولاً، تسلط الضوء على بورصتي فلسطين وعمان، وهي منطقة لم تحظَ بالاهتمام الكافي في الأدبيات السابقة، هذا السياق الجغرافي الفريد يضيف قيمة كبيرة للفهم العالمي لتأثير حوكمة الشركات وخصائص المنشأة على الإفصاح عن المخاطر المالية على خلاف دراسة كل من (شهيدي و العيسى، 2018)؛ بحيث ركزت على هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وقاست مستوى الالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة وجودة التقارير المالية. في المقابل، دراستنا تتناول بورصتي فلسطين وعمان وتجمع بين تحليل حوكمة الشركات وخصائص المنشأة، مما يوفر رؤية شاملة لتأثير هذه العوامل على الإفصاح عن المخاطر المالية، أما دراسة Kolsi (2017) ركزت على الشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية وحللت العوامل المؤثرة على الإفصاح الاختياري. بينما نستخدم منهجاً مشابهاً، فإن دراستنا تضيف السياق الجغرافي الفلسطيني والأردني، مما يساهم في إثراء الفهم الإقليمي لتأثير حوكمة الشركات وخصائص المنشأة.

ثانياً، تجمع دراستنا بين تحليل حوكمة الشركات وخصائص المنشأة بشكل متكامل، مما يوفر رؤية شاملة لتأثير هذه العوامل على الإفصاح عن المخاطر المالية. على عكس الدراسات السابقة مثل دراسة Alkurdi et al (2019) التي اقتصرت على تحليل تأثير حجم مجلس الإدارة أو استقلاليته، فإن دراستنا تدمج أيضاً عوامل أخرى مثل حجم الشركة ودرجة الرفع المالي، مما يمنحنا منظوراً أكثر شمولية ودقة. وبحسب علم الباحثة، تعد هذه الدراسة الأولى التي تجمع بين تحليل حوكمة الشركات وخصائص المنشأة في دراسة تأثير هذه العوامل على الإفصاح عن المخاطر المالية في أسواق بورصتي فلسطين وعمان

## الفصل الثالث

### الطريقة والإجراءات

#### 3.1 تمهيد

تهدف الدراسة الحالية إلى التحقق من محددات الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان، إذ يتضمن الفصل وصفاً لمنهج الدراسة، ومجتمع الدراسة وعينها، ومصادر الحصول على المعلومات، ومتغيرات الدراسة وآلية قياسها، والأساليب الإحصائية التي تم استخدامها.

#### 3.2 منهجية الدراسة

تم اتباع المنهج الاستكشافي في هذه الدراسة بهدف استكشاف تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان. تغطي الدراسة الفترة من عام 2017 إلى عام 2022، مما يوفر نظرة شاملة على التطورات على مدى هذه الفترة. وتم إجراء الاختبارات اللازمة لتحليل البيانات، حيث تم استخدام الإحصاء الوصفي، واختبارات بيرسون، ومعامل تضخم التباين.

أما في مرحلة التحليل الإحصائي، تم استخدام تقنيات الانحدار الخطي (المربعات الصغرى) لفحص العلاقات بين المتغيرات وتحديد الأثر النسبي لكل منها. وتم إجراء اختبار عدم تجانس التباين للتحقق من استقرار العلاقات، وتم التعامل مع مشكلة عدم تجانس التباين باستخدام اختبار (روبست)، الذي يعمل على تحسين قوة النتائج وتعزيز موثوقيتها في ظل وجود التباين.

تم استخدام المنهج الاستكشافي في هذه الدراسة لتحديد العوامل الرئيسية التي تؤثر على الإفصاح عن المخاطر المالية، ويظهر هذا المنهج كفاءته في تحليل العلاقات المعقدة بين خصائص المنشأة وحوكمة

الشركات وكيفية تأثيرها على إفصاح الشركات حول المخاطر المالية، مما يساهم في إضافة أفق جديد لفهم في هذا المجال.

### 3.3 مصادر جمع البيانات

تم الرجوع إلى مصادر البيانات الثانوية لمعالجة الإطار النظري والتي تتمثل في المراجع ذات العلاقة، والأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة والبحث والمطالعة في المواقع الإلكترونية.

### 3.4 مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان ضمن قطاعي البنوك وشركات التأمين خلال الفترة (2017 - 2022)، والتي تم اختيار العينة منها.

### 3.5 عينة الدراسة

تتكون عينة الدراسة من (43) شركة مختارة من مجتمع الدراسة، وتشمل جميع البنوك وشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين وعددها (6) بنوك و (7) شركات تأمين، باستثناء بنك الصفا وشركة التمكين للتأمين نظراً لإدراجهما حديثاً، كما تضم العينة أكبر (15) بنكاً و (15) شركة تأمين من حيث رأس المال، والمدرجة في بورصة عمان.

### 3.6 متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

#### جدول (1)

متغيرات الدراسة وتعريفها وكيفية قياسها (خصائص الشركة)

المتغير	تعريفه	كيفية القياس	المرجع
* الإفصاح عن المخاطر المالية	وجود توضيح أو تفصيل حول المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية	متغير ثنائي (وهمي): 1 في حالة الإفصاح، 0 في حالة عدم الإفصاح	(أبو لبن، 2023)
حجم الشركة	يعتبر حجم الشركة واحد من أهم المتغيرات التي تؤثر على الإفصاح من أجل توفير مصداقية التقارير المالية. ويتم قياسه عن طريق اللوغاريتم الطبيعي من إجمالي أصول الشركة في نهاية كل سنة مالية.	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	(زيدان، 2024)
ربحية الشركة	قدرة الشركة على تحقيق أرباح من أصولها	نسبة العائد على الأصول (ROA)	(عبد الفتاح، 2019)؛ (حسين، 2019)
الرافعة المالية	تعكس مدى اعتماد الشركة على الديون في تمويل عملياتها، تُقاس عادةً من خلال نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول أو إجمالي الديون إلى حقوق المساهمين.	نسبة الالتزامات الإجمالية إلى إجمالي الأصول	(زيدان، 2024)

\* متغير تابع.

#### جدول (2)

متغيرات الدراسة وتعريفها وكيفية قياسها (حوكمة الشركة)

المتغير	تعريفه	كيفية القياس	المرجع
حجم مجلس الإدارة	عدد أعضاء مجلس الإدارة	عدد أعضاء مجلس الإدارة	(حمد، 2019)
حجم مكتب التدقيق	حجم مكتب التدقيق المعينة لتدقيق حسابات الشركة	متغير ثنائي (وهمي): 1 إذا كانت من Big4 0 إذا لم تكن كذلك	(عبد الفتاح، 2019)؛ (حسين، 2019)

## الفصل الرابع

### نتائج الدراسة ومناقشتها

#### 4.1 تمهيد

في هذا الفصل تم تقديم تحليل دقيق للبيانات المجمعة، وقدم أولاً وصفاً دقيقاً للبيانات باستخدام الإحصاء الوصفي، مع عرض القيم الدنيا والقيم القصوى والمتوسط وانحراف المعياري لكل متغير بالإضافة إلى تحليل معامل ارتباط بيرسون (مصنوفة العلاقة) وعمل اختبار معامل تضخم التباين لفحص مشكلة التعددية الخطية. بالإضافة إلى ذلك، سيقدم نتائج اختبارات الفرضيات لتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة. نهدف من خلال هذا القسم إلى توفير فهم عميق للنتائج وتفسيرات دقيقة للتفاصيل الإحصائية والتحليلية التي تنعكس تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.

#### 4.2 الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة

في هذا الجزء من الدراسة، يتم عرض الخصائص الإحصائية الوصفية والمعلومات الإحصائية الأساسية لمتغيرات الدراسة؛ باستخدام العديد من المؤشرات، مثل المتوسط الحسابي والمدى والانحراف المعياري، والقيمة العظمى والقيمة الصغرى، ويوضح الجدول (3) الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة في الجدول التالي.

### جدول (3)

#### الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	p50	الانحراف المعياري (SD)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الصغرى (Minimum)
حجم الشركة	8.456	8.119	0.920	10.444	6.970
ربحية الشركة	0.035	0.013	0.134	0.951	-0.105
الرافعة المالية	0.284	0.027	0.380	0.925	-0.105
حجم مجلس الإدارة	9.913	11.000	2.007	13.000	6.000
حجم مكتب التدقيق	0.769	1.000	0.422	1.000	0.000
الإفصاح عن المخاطر المالية	0.500	0.500	0.501	1.000	0.000

يظهر جدول (3) الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة، بالنسبة للإفصاح عن المخاطر المالية، كان المتوسط الحسابي 0.500، مما يدل على أن نصف الشركات تفصح عن المخاطر المالية لديها، مع انحراف معياري 0.501، مشيراً إلى وجود تباين في درجة الإفصاح. أما حجم الشركة، فتراوح حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول بين (6.9-10.44)، وتركزت القيم حول متوسط قدره 8.4، وهو قريب إلى حد ما من أكبر قيمة لحجم الشركة البالغة 10.44، وبلغ قيمة الانحراف المعياري 0.92، والمدى 3.47، مما يدل على تشتت في البيانات حول المتوسط، ويعكس تفاوتاً إلى حد ما في أحجام الشركات محل الدراسة.

في ربحية الشركة، تراوحت قيمة معدل العائد على الأصول، كمؤشر لربحية الشركات، بين -0.105 و0.95، مما يعكس تفاوتاً في هذا المعدل بين الشركات، وتركزت القيم حول متوسط قدره 0.035، مما يشير إلى انخفاض عام في معدل أرباح تلك الشركات، وبلغ الانحراف المعياري 0.134، مما يدل على تشتت بسيط للبيانات حول المتوسط، ويعكس تفاوتاً في مستويات الربح المنخفضة للشركات.

بالنسبة للرافعة المالية، تراوحت قيمة الرافعة المالية للشركات بين -0.105 إلى 0.925، مما يعكس تفاوتاً في اعتماد الشركات على الالتزامات مقابل إجمالي أصولها، وتركزت القيم حول متوسط قدره 0.284، مما يعني أن الشركات تعتمد بنسبة 28.4% في المتوسط على تمويل أصولها من خلال الالتزامات، وبلغ الانحراف المعياري 0.38، مما يشير إلى تشتت بسيط حول المتوسط الحسابي للرافعة المالية.

وبلغ متوسط حجم مجلس الإدارة 10 أعضاء تقريباً، مع حد أدنى 6 أعضاء وحد أقصى 13 عضو، وانحراف معياري 2.007، وأخيراً، بلغ متوسط حجم مكتب التدقيق 0.769، مما يعني أن معظم الشركات تدققها شركات من Big 4، مع انحراف معياري 0.422، مشيراً إلى تفاوت بين الشركات في اختيار مكاتب التدقيق.

### 4.3 العلاقات الإحصائية بين متغيرات الدراسة

يتناول هذا الجزء من الدراسة تحليل العلاقات الإحصائية بين المتغيرات المختلفة باستخدام معامل ارتباط بيرسون، ويهدف التحليل إلى فهم مدى قوة واتجاه العلاقات الخطية بين العوامل المؤثرة على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير السنوية للشركات، ويساهم هذا التحليل في توفير رؤى معمقة حول كيفية تأثير حجم الشركة، والربحية، والرافعة المالية، وحجم مجلس الإدارة، وحجم مكتب التدقيق على مستوى الإفصاح عن المخاطر، مما يعزز فهم العلاقة بين خصائص الشركات والإفصاح المالي.

ومعامل ارتباط بيرسون هو مقياس إحصائي يستخدم لتحديد قوة واتجاه العلاقة الخطية بين متغيرين، ويتراوح هذا المعامل بين -1 و1، حيث تشير القيمة 1 إلى علاقة إيجابية قوية، بينما تشير القيمة -1 إلى علاقة سلبية قوية، وإذا كانت القيمة 0، فهذا يدل على عدم وجود علاقة خطية. يُعتبر معامل ارتباط بيرسون أداة مهمة في التحليل الإحصائي، حيث يساعد الباحثين على فهم مدى ترابط المتغيرات وكيفية تأثير أحدها على الآخر. يتم حسابه باستخدام صيغة تعتمد على التباين والتغاير بين المتغيرين.

#### جدول (4)

معامل ارتباط بيرسون

المتغيرات	الإفصاح عن المخاطر المالية	حجم الشركة	ربحية الشركة	الرافعة المالية	حجم مجلس الإدارة	حجم مكتب التدقيق
الإفصاح عن المخاطر المالية	1					
حجم الشركة	0.8557*	1				
ربحية الشركة	0.1227	0.0785	1			
الرافعة المالية	0.1267	0.1415	-0.0905	1		
حجم مجلس الإدارة	0.5466*	0.6188*	0.134	-0.0282	1	
حجم مكتب التدقيق	0.5482*	0.4936*	0.0712	-0.2105*	0.4159*	1

ويتضح من الجدول (4) أن هناك علاقات إحصائية قوية بين المتغيرات المختلفة في الدراسة، ويبدو أن حجم الشركة لديه تأثير إيجابي قوي على الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث يظهر معامل الارتباط (0.8557)، وهذا يعني أن زيادة في حجم الشركة ترتبط إيجابياً بزيادة الإفصاح عن المخاطر المالية، وهذا يمكن أن يكون ناتجاً عن تعقيدات الإدارة والتشغيل المتزايدة مع توسع حجم الشركة.

علاوة على ذلك، يُظهر الارتباط الإيجابي بين حجم مجلس الإدارة وحجم مكتب التدقيق (\*4159)، إن الشركات الكبيرة تتجه نحو تكوين مجالس إدارة أكبر وتعتمد على مكاتب تدقيق كبيرة، هذا يمكن أن يكون دليلاً على استجابة الشركات الكبيرة لضغوط التنظيم وحاجتها إلى هياكل إدارية ورقابية قوية. ومن ناحية أخرى، يشير ارتباط حجم مجلس الإدارة بحجم الشركة إلى وجود تنوع في حجم المجالس، وربما يعكس استجابتها لاحتياجاتها ومتطلباتها الفريدة. ومع ذلك، يظهر الارتباط السلبي البسيط بين حجم مكتب التدقيق والرافعة المالية (-0.2105) أن الشركات التي تعتمد على مكاتب تدقيق كبيرة قد تكون أقل تبعيةً على التمويل الديني لعملياتها التشغيلية. وبناءً على هذه النتائج، تظهر أن هناك تفاعلاً معقداً بين عوامل الشركة المختلفة التي يمكن أن تؤثر على إفصاح الشركات حول المخاطر المالية في تقاريرها المالية.

في الخلاصة، يوضح الجدول (4) معاملات الارتباط بيرسون بين مختلف المتغيرات في دراسة الإفصاح عن المخاطر المالية للشركات المدرجة، ويتضح من الجدول أن هناك علاقات إيجابية معتدلة بين الإفصاح عن المخاطر المالية وحجم الشركة (0.8557)، وحجم مجلس الإدارة (0.5466)، وحجم مكتب التدقيق (0.5482). على الجانب الآخر، يبين الجدول أيضاً وجود علاقة سلبية معتدلة بين الرافعة المالية وحجم مكتب التدقيق (-0.2105)، وهذه النتائج تشير إلى أن حجم الشركة وهيكل الإدارة ومدى تكامل مكتب التدقيق قد يؤثر بشكل ملحوظ على مدى الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية.

وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة دار شهيد والعيسى (2018) والتي أظهرت نتائجها وجود التزام بتطبيق قواعد الحوكمة بنسبة 80%، وأن الشركات تتمتع بجودة تقارير منخفضة بنسبة 42%، كما ويوجد تأثير ذات دلالة إحصائية للحوكمة في جودة التقارير المالية.

#### 4.4 اختبار الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity)

اختبار الارتباط الخطي المتعدد، المعروف أيضاً بمشكلة التعددية، يستخدم لتحديد مدى وجود ترابط قوي بين المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار، هذا الترابط القوي قد يؤدي إلى مشاكل في تفسير النتائج وتقديم تقديرات دقيقة لتأثير كل متغير على المتغير التابع وتم استخدام (معامل التضخم في التباين VIF) و (التباين المسموح به Tolerance) لاختبار وجود التعددية معامل التضخم في التباين (Variance Inflation Factor - VIF) يقيس مدى التعددية بين المتغيرات المستقلة في النموذج، وقيمة VIF تعادل 1 تعني عدم وجود تعددية، بينما قيم أعلى من 5 أو 10 تشير إلى وجود تعددية مشتبه بها، والتباين المسموح به هو العكس العددي لـ VIF، حيث يقيس قدرة كل متغير مستقل على تفسير البيانات دون التعددية، وقيمة Tolerance أقل من 0.1 تشير إلى وجود مشكلة في التعددية.

## جدول (5)

معامل تضخم التباين (VIF)

المتغير	معامل تضخم التباين (VIF)	التباين المسموح به (Tolerance (VIF/1)
حجم الشركة	2	0.501
ربحية الشركة	1.7	0.589
الرافعة المالية	1.5	0.666
حجم مجلس الإدارة	1.16	0.860
حجم مكتب التدقيق	1.03	0.974
<b>Mean VIF</b>		1.48

يظهر الجدول (5) أن معامل التباين المسموح به للمتغيرات المستقلة كان أقل من (1) وأكبر من (0.501) كما كانت معامل تضخم البيانات (VIF) أقل من (5) لجميع المتغيرات؛ ويُظهر المعدل الإجمالي لمعامل تضخم التباين (Mean VIF) قيمة تقدر بـ 1.48، وهي قيمة معتدلة. ويمكن تفسير هذا كتلميح إلى عدم وجود تعددية قوية بين المتغيرات المستقلة، حيث يعد ذلك مؤشراً إلى عدم وجود ارتباط عالي بين المتغيرات المستقلة وهذا يدل على قبول القيم وأنها مناسبة لأجراء تحليل الانحدار الخطي المتعدد.

### 4.5 اختبار فرضيات الدراسة

تتمحور فرضيات الدراسة الحالية حول تأثير (حجم الشركة، وربحية الشركة، والرافعة المالية، وحجم مجلس الإدارة، وحجم مكتب التدقيق) على الإفصاح عن المخاطر المالية في التقارير المالية السنوية للشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان، ويتناول النموذج العام للدراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة المتمثلة في محددات الحوكمة من ناحية، وتأثيرها على إفصاح الشركات عن المخاطر المالية، والنموذج الذي تم بناؤه يعكس محاولة لفهم كيفية تأثير عدة متغيرات على إفصاح الشركات عن المخاطر المالية في تقاريرها المالية السنوية، يعد فهم هذا التأثير أساسياً للتنبؤ بمدى التزام الشركات بالشفافية المالية ولتحسين القرارات الاستثمارية والتنظيمية في سوق الأوراق المالية.

$$\text{logit}(Y_{it}) = \beta_0 + \beta_1 X_{1,it} + \beta_2 X_{2,it} + \dots + \beta_5 X_{5,it} + u_{it} \dots \dots \dots (1)$$

بحيث:  $Y_{it}$ : المتغير التابع للفرد  $i$  في الزمن  $t$ .

$X_{1,it}, X_{2,it}, \dots, X_{5,it}$ : المتغيرات التفسيرية (المستقلة) للفرد  $i$  في الزمن  $t$ .

$\beta_0, \beta_2, \dots, \beta_5$ : القيم التي يتم تقديرها للمعاملات.

$u_{it}$ : الخطأ العشوائي أو الخطأ القياسي (لفرق بين القيمة المتوقعة للمتغير التابع والقيمة الفعلية).

وحيث أن البيانات ذات طبيعة مقطعية عبر الزمن (Panel data) من عام 2017 - 2022، لذا تم اختيار نموذج الانحدار الملائم لقياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وهو الانحدار اللوجستي للبيانات المقطعية عبر الزمن (Logistic Panel Regression) وذلك من خلال إيجاد قيمة مستوى الدلالة (Sig)، ويعتبر هذا النموذج من النماذج المتقدمة في عمليات التحليل الإحصائي، كما تم استخدام (Fixed Effects) للوحدات المقطعية، حيث أن هذه الطريقة تفترض أن قيمة الثابت  $b_0$  تختلف لكل شركة، بينما يفترض ثبات معاملة الانحدار  $b$  لكل الشركات والذي يستخدم لتفسير قيمة معامل الانحدار عن طريق استخدام قيمة اختبار  $T$  المقابلة لكل متغير من المتغيرات المستقلة، كذلك تم استخدام مربع التحديد - معامل التحديد (R-Squared) الذي يقيس القدرة التفسيرية للنموذج، وقد تم استخدام برنامج (STATA) للقيام بعمليات التحليل الإحصائي للوصول إلى إثبات أو نفي فرضيات الدراسة عند مستوى (0.05) معنوية والجدول (6) يوضح ذلك.

## جدول (6)

نتائج المتغير التابع مع جميع المتغيرات المستقلة

المتغير	معاملات الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة T	قيمة الاحتمال (Sig)
الثابت: الإفصاح عن المخاطر المالية	-3.153764	0.2348476	-13.43	0.0045*
X1: حجم الشركة	0.4084852	0.028304	14.43	0.0031*
X2: ربحية الشركة	0.2120272	0.0352696	6.01	0.0062*
X3: الرافعة المالية	0.0861044	0.0344886	2.50	0.0130*
X4: حجم مجلس الإدارة	-0.0004076	0.0099359	-0.04	0.9670
X5: حجم مكتب التدقيق	0.2234302	0.0564734	3.96	0.0071*
R (معامل الارتباط)			0.8713	
R-squared (معامل التحديد)			0.7593	
Adjusted R-squared (معامل التحديد المعدل)			0.7542	

❖ المتغير دال إحصائياً عند مستوى الدلالة 0.05، وقيمة  $F(5, 258) = 496$ ،  $Prob(F) = 0$ .

تم إجراء نموذج الانحدار المتعدد للتنبؤ بمستوى الإفصاح عن المخاطر من المتغيرات المستقلة للدراسة (حجم الشركة، ربحية الشركة، الرافعة المالية، حجم مجلس الإدارة، حجم مكتب التدقيق) وأدى ذلك إلى نموذج هام ودال إحصائياً  $R^2 = 0.7593$   $F(5,258)=496, p<0.05$  وتم فحص المتنبئين الفرديين بشكل أكبر وتبين وجود تأثير ذات دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة، حجم الشركة  $t=14.43$   $p=.0031$ ، وربحية الشركة  $t=6.01$   $p=.0062$ ، والرافعة المالية  $t=2.50$   $p=.0130$ ، وحجم مكتب التدقيق  $t=3.96$   $p=.0071$  على المتغير التابع مستوى الإفصاح عن المخاطر، بينما لم يوجد تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير حجم مجلس الإدارة  $t=-0.04$   $p=.9670$ .

كما تبين أن قيمة معامل التحديد يساوي 0.7593، وهذا يعني أن (75.93%) من التغير في مستوى الإفصاح عن المخاطر تم تفسيره من خلال المتغيرات المستقلة مجتمعة (حجم الشركة، وربحية الشركة، والرافعة المالية، وحجم مجلس الإدارة، وحجم مكتب التدقيق)، وتعتبر هذه النسبة مقبولة طالما أن النموذج جيد ولا يعاني من أي مشاكل، ويمكن القول أن هذه النسبة تأثرت بصغر حجم عينة الدراسة، وكذلك ثبات

جزء مهم من البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة. وتبين أن قيمة R (معامل الارتباط) تساوي 0.8713 وهذا يشير إلى وجود ارتباط قوي بين المتغير التابع (الإفصاح عن المخاطر المالية)، والمتغيرات المستقلة، وتبين أن قيمة Adjusted R-squared (معامل التحديد المعدل) تساوي 0.7542 وهذه القيمة تأخذ بعين الاعتبار عدد المتغيرات المستقلة في النموذج مما يجعلها أكثر دقة عند مقارنة النماذج المختلفة.

يظهر أن حجم الشركة له تأثيراً إيجابياً على مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث تشير الدراسات إلى أن الشركات الأكبر حجماً تميل إلى تقديم إفصاح أكثر تفصيلاً حول المخاطر المالية التي تواجهها. ويعود ذلك إلى اشتراطات الحوكمة الأكثر صرامة والالتزام بمعايير الإفصاح التي تتطلبها الجهات الرقابية، مما يدفع الشركات الكبيرة إلى الكشف عن مزيد من المعلومات المالية لحماية حقوق المستثمرين وأصحاب المصالح، وهذا يتفق مع دراسة متولي (2023) أن هناك علاقة طردية بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن المخاطر المالية في الشركات المصرية، حيث وجدت أن الشركات الأكبر حجماً تلتزم بشكل أكبر بالكشف عن المخاطر المالية التي تواجهها مقارنةً بالشركات الصغيرة والمتوسطة (متولي، 2023).

بالإضافة إلى ذلك، تظهر ربحية الشركة (ROA) أيضاً لها تأثيراً إيجابياً على الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث يزيد ارتفاع (ROA) من مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث تميل الشركات ذات الربحية العالية إلى تعزيز الشفافية وبناء ثقة المستثمرين من خلال تقديم إفصاح أكثر تفصيلاً حول المخاطر المالية التي تواجهها، وهذا يتفق مع دراسة متولي (2023)، التي وجدت أن الشركات الأكثر ربحية تقدم مستوى أعلى من الإفصاح عن المخاطر المالية مقارنةً بالشركات الأقل ربحية.

كما ويُظهر أن الرافعة المالية لها تأثيراً إيجابياً معنوياً على الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث تسعى الشركات ذات المستويات المرتفعة من الديون إلى طمأننة المستثمرين والدائنين بشأن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها من خلال زيادة الإفصاح، وهذا يتفق مع دراسة الملاح (2019)، التي أكدت وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الرافعة المالية ومستوى الإفصاح عن المخاطر المالية.

أما فيما يتعلق بحجم مجلس الإدارة، فقد وُجد أن تأثيره ضعيف وغير معنوي على الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث تعتمد جودة الحوكمة في الشركات على عوامل أخرى، مثل استقلالية الأعضاء وخبراتهم، وليس فقط عددهم. وهذا يتفق مع دراسة الحناوي (2020)، التي أظهرت أن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة لا تؤدي بالضرورة إلى زيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية.

ويظهر أن اعتماد الشركات على مكاتب تدقيق كبيرة (4 Big) يرتبط أيضاً بزيادة الإفصاح عن المخاطر المالية لأن مكاتب التدقيق الكبيرة تفرض معايير أكثر صرامة مما يدفع الشركات إلى تقديم مستوى أعلى من الإفصاح عن المخاطر المالية، وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة شهيد والعيسى (2018) والتي أظهرت نتائجها وجود التزام بتطبيق قواعد الحوكمة بنسبة 80%، وأن الشركات تتمتع بجودة تقارير منخفضة بنسبة 42%، كما ويوجد تأثير ذات دلالة إحصائية للحوكمة في جودة التقارير المالية.

## جدول (7)

ملخص نتائج الفرضيات ونتائجها للإفصاح عن المخاطر المالية في شركات بورصتي فلسطين وعمان

رقم الفرضية	الفرضية	(Sig) قيمة الاحتمال	تفسير النتيجة
1	يوجد أثر لحجم الشركة على الإفصاح عن المخاطر المالية	0.0031*	تم قبول الفرضية لأن قيمة الاحتمال $(Sig) < 0.05$
2	يوجد أثر لربحية الشركة على الإفصاح عن المخاطر المالية	0.0062*	تم قبول الفرضية لأن قيمة الاحتمال $(Sig) < 0.05$
3	يوجد أثر للرافعة المالية على الإفصاح عن المخاطر المالية	0.0130*	تم قبول الفرضية لأن قيمة الاحتمال $(Sig) < 0.05$
4	يوجد أثر لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر المالية	0.9670	تم رفض الفرضية لأن قيمة الاحتمال $(Sig) > 0.05$
5	يوجد أثر لحجم مكتب التدقيق على الإفصاح عن المخاطر المالية	0.0071*	تم قبول الفرضية لأن قيمة الاحتمال $(Sig) < 0.05$

أظهرت نتائج الدراسة أن هناك تأثير لعدة متغيرات على الإفصاح عن المخاطر المالية في شركات بورصتي فلسطين وعمان. بحيث تم قبول فرضية أن "يوجد أثر لحجم الشركة على الإفصاح عن المخاطر

المالية"، حيث كانت قيمة الاحتمال (Sig) لهذه الفرضية هي 0.0031، هذا يعني أن هناك دليل إحصائي قوي يدعم فكرة أن الشركات ذات الحجم الأكبر تتجه نحو الإفصاح بشكل أكبر عن المخاطر المالية في تقاريرها المالية السنوية، وتتفق تلك النتيجة بشكل كبير مع نتائج بعض الدراسات السابقة ( Khlif & Hussainey, 2016; Gulko et al., 2017; Alkurdi et al., 2019) التي توصلت لوجود علاقة طردية بين حجم الشركة والإفصاح المحاسبي عن المخاطر.

ثانياً، تم قبول فرضية "يوجد أثر لربحية الشركة على الإفصاح عن المخاطر المالية" بناءً على قيمة الاحتمال (Sig) البالغة 0.0062، وهذه النتيجة قد تعزى إلى أن الشركات ذات الربحية العالية قد تكون أكثر استعداداً للكشف عن المخاطر المالية التي تواجهها، مما يعزز من مستوى الثقة لدى المستثمرين والأطراف المعنية. علاوة على ذلك، من الممكن أن تكون الشركات ذات الربحية العالية تعمل بمعايير إدارة أفضل، مما يتيح لها تقييم وإدارة المخاطر بشكل فعال. وهذا يعزز من قدرتها على تحديد وتخفيض المخاطر المالية والتواصل بشفافية أكبر حول هذه المخاطر في تقاريرها المالية. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة كل من ( Obiora et al., 2022؛ عودة، 2017 ).

ثالثاً، تم قبول فرضية "يوجد أثر للرافعة المالية على الإفصاح عن المخاطر المالية" بسبب قيمة الاحتمال (Sig) المنخفضة والتي بلغت 0.0130، وتعزى هذه النتيجة إلى أن الشركات التي تعتمد على نسب عالية من الرافعة المالية قد تكون مضطرة إلى الإفصاح بشكل أكبر عن المخاطر المالية للحفاظ على مصداقيتها وقدرتها على الحصول على التمويل، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة Gulko et al. (2017) وعلى النقيض من نتيجة دراستنا، اختلفت نتيجة دراستنا مع دراسة Obiora et al. (2022)، والذي أظهرت عدم وجود أثر للرافعة المالية على الإفصاح عن المخاطر المالية. وتتفق هذه النتيجة مع نظرية الوكالة، التي تشير إلى أن الشركات ذات الرافعة المالية العالية تواجه ضغوطاً أكبر للإفصاح عن المخاطر المالية للحفاظ

على ثقة المستثمرين والمقرضين، والإفصاح يعزز الشفافية ويقلل من عدم التماثل المعلوماتي، مما يساعد في تقليل تكلفة رأس المال وزيادة القدرة على الحصول على التمويل.

رابعاً، تم رفض فرضية "يوجد أثر لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر المالية"، حيث كانت قيمة الاحتمال (Sig) 0.9670، وهي أكبر من 0.05، مما يعني عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر المالية. قد يكون ذلك بسبب أن عدد أعضاء المجلس ليس العامل الرئيسي في تحديد مستوى الإفصاح، وإنما تلعب عوامل أخرى مثل جودة الحوكمة والإدارة الفعالة دوراً أكبر في هذا الجانب.

وأخيراً، تم قبول فرضية "يوجد أثر لحجم مكتب التدقيق على الإفصاح عن المخاطر المالية" بسبب قيمة الاحتمال (Sig) المنخفضة والتي بلغت 0.0071. وتعزو الباحثة هذه النتيجة إلى أن المكاتب التدقيقية الكبيرة تفرض معايير مراجعة أكثر صرامة، مما يدفع الشركات إلى تقديم إفصاح أكثر تفصيلاً عن المخاطر المالية. ويعزز ذلك نظرية الوكالة، التي تفترض أن التدقيق الخارجي القوي يساعد في الحد من عدم تناسق المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح، مما يساهم في تحسين جودة التقارير المالية وتقليل احتمالات التلاعب فيها، وبالتالي رفع مستوى الإفصاح عن المخاطر. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة عودة (2017)، التي أكدت أن الشركات التي تعتمد على مكاتب تدقيق خارجية كبرى تقدم مستوى أعلى من الإفصاح عن المخاطر المالية.

#### 4.6 التوصيات

بناءً على النتائج السابقة قدمت الباحثة مجموعة من التوصيات المستندة ضمناً إلى النتائج السابقة، وقد كانت هذه التوصيات على النحو التالي:

1. ينبغي على الشركات الكبرى تعزيز الإفصاح عن المخاطر المالية، حيث أن نتائج الدراسة أظهرت أن حجم الشركة له تأثير معنوي على مستوى الإفصاح. وهذا يتفق مع نظرية الوكالة فالشركات الكبيرة

التي تكون تحت إشراف عدد كبير من المستثمرين والمساهمين من المهم أن ترفع من مستوى الشفافية للإفصاح عن المخاطر المالية لحماية مصالحهم.

2. يجب على الشركات ذات الربحية المنخفضة أن تستخدم الإفصاح عن المخاطر المالية كأداة لتحسين الشفافية وإقناع المستثمرين بأن لديهم خطأً للتعامل مع المخاطر المستقبلية. وهذا يتفق مع نظرية المعلومات، ففي حال كانت الشركات ذات ربحية منخفضة فإن الإفصاح عن المخاطر المالية يمكن أن يكون بمثابة إشارة لتحسين مستوى الثقة لدى المستثمرين.

3. يجب على الشركات التي تعتمد على الرافعة المالية أن تكون أكثر شفافية في الإفصاح عن المخاطر المالية. وهذا يتفق مع نظرية الحوكمة، فالشركات ذات الرافعة المالية العالية تحتاج إلى الإفصاح بشكل جيد لضمان أن المستثمرين على دراية كاملة بالمخاطر المرتبطة بالاستراتيجيات المالية.

4. ينبغي تحسين تكوين حجم مجالس الإدارة، فبالرغم من أن حجم مجلس الإدارة لم يكن له تأثير معنوي على الإفصاح في هذه الدراسة، إلا أن وجود مجلس إدارة فعال يمكن أن يعزز الشفافية في التقرير المالي. وهذا يتفق مع نظرية الحوكمة.

5. يجب على الشركات أن تعتمد على مكاتب التدقيق الكبرى لضمان التقارير المالية الدقيقة والشفافة، حيث أظهرت نتائج الدراسة أن حجم مكتب التدقيق يؤثر بشكل معنوي على الإفصاح عن المخاطر المالية. وهذا يتفق مع نظرية التوثيق.

#### 4.7 الخلاصة

استهدفت الدراسة تحليل تأثير خصائص المنشأة وحوكمة الشركات على الإفصاح عن المخاطر المالية في الشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان خلال الفترة من 2017 إلى 2022. وقد خلصت الدراسة إلى عدة نتائج أساسية يمكن تلخيصها كما يلي:

1. حجم الشركة وربحية الشركة والرافعة المالية وحجم مكتب التدقيق لها تأثير إيجابي معنوي على الإفصاح عن المخاطر المالية. فالشركات الأكبر، الأكثر ربحية، والأكثر اعتماداً على الرافعة المالية تميل إلى تقديم إفصاحات أكثر عن المخاطر المالية.
2. حجم مجلس الإدارة لم يظهر له تأثير معنوي على الإفصاح عن المخاطر المالية، مما يشير إلى أن عدد الأعضاء في مجلس الإدارة قد لا يكون له الدور البارز في تحسين مستوى الشفافية المالية.
3. بناءً على هذه النتائج، تم اقتراح عدة توصيات لتحسين مستوى الإفصاح عن المخاطر المالية في الشركات، بما في ذلك تعزيز الشفافية في الشركات الكبرى، وتحسين الشفافية في الشركات ذات الربحية المنخفضة، وتشجيع استخدام مكاتب تدقيق ذات سمعة قوية لضمان التقارير المالية الدقيقة.

#### 4.8 الاستنتاجات

1. حجم الشركة وربحيته والرافعة المالية وحجم مكتب التدقيق هي عوامل مهمة تؤثر في الإفصاح عن المخاطر المالية.
  2. الشركات الكبيرة والمربحة بحاجة إلى تعزيز الإفصاح عن المخاطر المالية كأداة لبناء الثقة.
  3. الشركات التي تعتمد على الرافعة المالية يجب أن تكون أكثر شفافية في التعامل مع المخاطر المرتبطة بها.
  4. مجالس الإدارة تحتاج إلى تحسين آليات الرقابة والإشراف على الإفصاح المالي لضمان الشفافية.
- من خلال الاستنتاجات والتوصيات، يمكن أن تساهم الشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان في تحسين مستوى الشفافية وتعزيز الثقة بين المستثمرين وأصحاب المصلحة.

## المصادر العلمية

### أولاً: المراجع العربية:

أبو الحمد، صالح. (2020). أثر الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية السنوية على تكلفة رأس المال. مجلة البحوث المالية والتجارية، جامعة بورسعيد، مصر، 21(4)، 393-436.

أبو جراد، رجب. (2015). العلاقة بين التحفظ في السياسات المحاسبية والحاكمية المؤسسية وأثرهما على جودة الإفصاح عن البيانات المالية للمصارف المحلية المدرجة في بورصة فلسطين (رسالة ماجستير غير منشورة). غزة: كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين.

أبو لبن، نجلاء. (2023). أثر خصائص مجالس إدارة الشركات على الإفصاح المالي عبر الإنترنت للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان (رسالة دكتوراه منشورة). القدس: جامعة القدس، فلسطين.

الأحمد، زينة، وأسعد، يارا. (2016). أثر خصائص الشركة في درجة إفصاحها عن المسؤولية الاجتماعية: دراسة تطبيقية على الشركات الخاضعة لأحكام هيئة الأوراق المالية السورية. مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية (1).

آغا، محمد. (2020). أثر المخاطر المالية والتشغيلية على ربحية البنوك الإسلامية الأردنية (رسالة ماجستير غير منشورة). إربد: جامعة اليرموك، الأردن.

بصلات، هديل. (2023). أثر الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصتي عمان وفلسطين للفترة 2019-2023 (رسالة ماجستير منشورة). نابلس: كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية.

بغدادى، أنيسة. (2017). أثر المخاطر المالية على الأداء المالي في المؤسسة: دراسة حالة مطاحن جبل عز الدين بوسعادة 2013-2015 (رسالة ماجستير غير منشورة). المسيلة: جامعة محمد بوضياف.

بقيلة، بسام، وعكور، سامر. (2018). أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية: دليل في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان الدولي. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، 22(2).

بن يوسف، خلف الله. (2017). أهمية الإفصاح المحاسبي والقياس المحاسبي في القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي (SCF) وأثره على الممارسات المحاسبية في المؤسسات الاقتصادية. مجلة الدراسات المالية، المحاسبة الإدارية 1(7)، 31-51.

البنك الدولي. (2023). تحليل المخاطر المالية في الأسواق الناشئة.

بني خلف، عمر. (2017). أثر القرارات التمويلية على نمو الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية والمدرجة في بورصة عمان (رسالة ماجستير غير منشورة). عمان: جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

تومين، أحمد، ومكاوي، عيسى. (2017). إدارة المخاطر المالية في مؤسسات التأمين: دراسة حالة الشركة الجزائرية للتأمينات (CAAT) (رسالة ماجستير غير منشورة). تيزي وزو: جامعة أكلي محند أولحاج.

جهرة، سامر. (2017). أثر خصائص الشركات على احتمالية الإفلاس: دراسة تحليلية على الشركات المدرجة في الأسواق الناشئة. مجلة البحوث المالية والاقتصادية.

الحسن، عبد الكريم. (2023). أثر خصائص الشركة على الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة. مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية (2)، 45-67.

حسين، محمد. (2019). قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية. تم الاسترداد من <https://orcid.org/0000-0001-9919-8464>

حماد، طارق. (2005). التقارير المالية، الجزء الأول. القاهرة: الدار الجامعية.

حماد، طارق. (2016). حوكمة الشركات: المفاهيم، المبادئ، الاتجاهات، المتطلبات (الطبعة الأولى). الإسكندرية: الدار الجامعية.

حمد، سلام. (2019). أثر محددات الحوكمة على الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية للبنوك وشركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين: دراسة تطبيقية (رسالة ماجستير غير منشورة). نابلس: جامعة النجاح الوطنية.

حمدان، علام. (2019). أثر تعدد العضوية في مجالس الإدارة على أداء الشركات. المجلة العربية للعلوم الإدارية، (1)26، 87-117.

حمداني، زهرة. (2012). إشكالية تدويل الخطر المالي وأثره على الأسواق المالية (رسالة ماجستير منشورة). وهران: جامعة وهران.

الحناوي، السيد. (2020). أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، (2)4.

الحيان، عبد الله. (2010). حوكمة الشركات. مجلة حقوق حلوان للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة حلوان، مصر (22).

راجحة، خالد. (2016). أثر محددات الودائع على تنمية الادخار وقبول الودائع في المصارف التجارية السعودية خلال الفترة 2008-2011. مجلة جامعة شقراء (6).

راضي، محمد. (2010). موسوعة المراجعة المتقدمة (الطبعة الثالثة). عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

رماضنة، عبد الصمد. (2015). دور تطبيق حوكمة الشركات في تعزيز جودة التقارير المالية: دراسة حالة الشركة التابعة مطاحن الزيبان، القنطرة (رسالة ماجستير غير منشورة). بسكرة: جامعة محمد خيضر، الجزائر.

الزهرة، نوي. (2017). أثر تطبيق الحوكمة المؤسسية على تحسين أداء البنوك الجزائرية (رسالة ماجستير غير منشورة). الجزائر: جامعة محمد خيضر.

زيدان، قتيبة. (2024). أثر خصائص الشركات (حجم الشركة ونوع نشاطها) على الرفع المالي والتجنب الضريبي والأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين وبورصة عمان (رسالة ماجستير منشورة). القدس: جامعة القدس، فلسطين.

زين الدين، عامر، وجابر، عبد الله. (2012). مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة. القاهرة: الدار الجامعية.

سليمان، أحمد. (2016). دور الحوكمة في تعزيز الاستقرار المالي في القطاع المصرفي: دراسة تحليلية للالتزامات المالية العالمية. مجلة الدراسات المالية والمصرفية.

السماني، عبد الله. (2015). تكلفة التمويل وأثرها في الهيكل المالي والقيمة السوقية للمنشأة: دراسة حالة الشركة السودانية للاتصالات (رسالة دكتوراه). السودان: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.

السويكي، هاني. (2021). أثر آليات الحوكمة في القيمة السوقية للشركات: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، (3)29، 107-131.

الشاهد، ريماء، والعناتي، رضوان. (2017). أثر هيكل الملكية وخصائص الشركات على جودة الأرباح: دراسة اختبارية على قطاع التأمين الأردني. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، (1)17.

الشطناوي، حسن. (2018). أثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية على جودة التقارير المالية والقيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية - دراسة تطبيقية. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، 26(3)، 124-150.

شهيد، رزان، والعيسى، ضحى. (2018). أثر حوكمة الشركات في جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية. مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، 42(2)، 124-150.

الشوا، ماجد. (2015). أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية (رسالة ماجستير غير منشورة). عمان: جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

شوشة، أمير. (2016). مبادئ الإدارة المالية: النظريات العلمية والممارسات التطبيقية (الطبعة الرابعة). السعودية: مكتبة العتيبي.

شيفان، محمد. (2023). مساهمة الملكية الهيكلية وخصائص أعضاء مجلس الإدارة في الجودة: دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لمدة 2018-2021. مجلة جامعة دهوك، 26(2)، 1262-1288.

صيام، محمود. (2014). مدى التزام الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بقواعد مدونة الحوكمة (رسالة ماجستير غير منشورة). إربد: كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة اليرموك.

عبد الصمد، جعفر، وأم الخير، محمودي. (2018). أثر مشاكل الإفصاح المحاسبي في إعداد القوائم المالية من منظور معايير المحاسبة الدولية: دراسة حالة شركة الأسمنت SESCOG - سور الغزلان (رسالة ماجستير منشورة). البويرة: جامعة أكلي محند أولحاج، قسم علوم المالية والمحاسبة.

عبد الفتاح، سعيد. (2019). العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومؤشرات جودة التقارير المالية: دراسة امبريقية. مجلة البحوث التجارية، 42(4).

عبد الله، انتصار. (2016). لجان المراجعة في ظل حوكمة الشركات وأثرها في جودة التقارير المالية (أطروحة دكتوراه غير منشورة). الخرطوم: كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة الرباط الوطني.

عبد الملك، أحمد. (2012). أثر قواعد حوكمة الشركات على درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة للشركات المسجلة بسوق المال المصري - دراسة نظرية وتطبيقية. مجلة الفكر المحاسبي، 15(1)، 410-450.

- العراقي، السيد. (2021). أثر الالتزام بتطبيق معايير التقارير المالية (IFRS) على المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية: دراسة تطبيقية. المعهد العالي للعلوم الإدارية ببلقاس (1).
- عقل، مفلح. (2009). الإدارة المالية والتحليل المالي (الطبعة الأولى). عمان: مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع.
- العكر، معتز. (2010). أثر مستوى الإفصاح المحاسبي في البيانات المنشورة على تداعيات الأزمة المالية في القطاع المصرفي الأردني (رسالة ماجستير غير منشورة). عمان: جامعة الشرق الأوسط.
- علاونة، جميل. (2024). تأثير إدارة المخاطر على العلاقة بين الحوكمة والربحية في شركات التأمين في فلسطين والأردن (رسالة ماجستير منشورة). نابلس: كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية.
- علياء، معز، وعود، أسامة. (2022). أثر حوكمة الشركات وجودة الإفصاح على عدم تناظر المعلومات في بورصة فلسطين. مجلة جامعة النجاح للأبحاث - العلوم الإنسانية (36).
- العمارنة، أسماء. (2014). محددات السيولة النقدية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية. مجلة تنمية الرافدين، 36(116)، 200-214.
- عودة، ريم. (2017). أثر الحوكمة وخصائص الشركات على الإفصاح الاختياري (رسالة ماجستير منشورة). غزة: الجامعة الإسلامية.
- غادر، محمد. (2012). محددات الحوكمة ومعاييرها. المؤتمر العلمي الدولي: عمولة الإدارة في عصر المعرفة. طرابلس: جامعة الجنان، لبنان.
- الغزالي، رامي. (2015). دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة تحليلية (رسالة ماجستير غير منشورة). غزة: الجامعة الإسلامية.
- قسوم، حنان. (2015). أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القوائم المالية في ظل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية: دراسة تطبيقية حول بعض المؤسسات الاقتصادية بولاية سطيف (رسالة دكتوراه منشورة). سطيف: جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - قسم العلوم التجارية.
- كامل، محمد. (2016). أهداف الحوكمة المؤسسية وأثرها على استقرار الشركات في الأسواق المالية. مجلة الدراسات الاقتصادية والإدارية.
- كرجي، محمد. (2017). الإفصاح المحاسبي في تحسين الشفافية المالية ودعمه لقرارات المستثمرين. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية.

متولي، ضياء. (2023). أثر خصائص الشركات على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر وحجم التداول: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية* (4).

المحجان، فهد. (2012). تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة والربحية والمديونية السابقة وبين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية (رسالة ماجستير غير منشورة). عمان: كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.

المدهون، خالد. (2013). نموذج تقديري مقترح للتنبؤ بحجم ودائع العملاء في المصارف التجارية. *مجلة جامعة فلسطين للأبحاث والدراسات* (5).

مرقص، سمير. (2006). مبادئ ونماذج حوكمة الشركات: الجزء 1. *مجلة المال والتجارة* (446).

المشهداني، باهر. (2017). تأثير خصائص الشركة على حجم تداول الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية (رسالة ماجستير غير منشورة). إربد: جامعة اليرموك، الأردن.

مطر، أحمد، والسويطي، خالد. (2015). أثر الإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي والتشغيلي للشركات الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي. *المجلة العربية للإدارة*.

مقدادي، محمد، وقاقيش، محمود. (2017). الإفصاح عن المخاطر في التقارير السنوية للبنوك الأردنية المدرجة في بورصة عمان: دراسة تحليلية (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة اليرموك، إربد.

الملاح، شيرين. (2019). تحليل العلاقة بين خصائص الشركة والإفصاح عن المخاطر وأثرها على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، 23(3).

مليجي، محمد. (2012). *الحوكمة المؤسسية وتأثيرها على الشفافية والإفصاح المالي: دروس مستفادة من الأزمات الاقتصادية العالمية*. القاهرة: دار الفكر العربي.

ميخائيل، أشرف. (2015). تدقيق الحسابات في إطار منظومة حوكمة الشركات. *المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات*. القاهرة.

الميداني، محمد. (2015). *الإدارة التمويلية في الشركات*. (الإصدار الثالث، الطبعة السابعة، المحرر) الرياض: العبيكان للنشر.

هيئة السوق المالية. (2017). *لائحة حوكمة الشركات*. الرياض: مجلس هيئة السوق المالية، المملكة العربية السعودية.

الوشاح، محمود، والنايلسي، زينب، والعدوس، مراد. (2018). تطبيق معيار الإفصاح عن المعلومات المالية للقطاع الحكومي العام ودوره في رفع كفاءة الإفصاح المحاسبي للتقارير المالية. *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية*. (2023). مساهمة الملكية الهيكلية وخصائص أعضاء مجلس الإدارة في الجودة: دراسة تحليلية لعينة من

#### ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Agustinet al. (2021). Financial risk disclosure and corporate governance. *Conference on International Issues in Business and Economics Research (CIIBER 2019)* (pp. 32–39). Atlantis Press.
- Al Farooque et al. (2020). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(1), 54–81. doi:10.1108/PAR-10-2018-0079
- Alkurdi et al. (2019). The impact of corporate governance on risk disclosure: Jordanian evidence. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(1), 1–16.
- Cabedo, D., & Tirado, J. (2004). The disclosure of risk in financial statements. *Accounting Forum*, 28(2), 181–200.
- Cordazzo et al. (2017). Risk Disclosure Practices in the Corporate Reports of the Top 50 European Companies. *Journal of Corporate Governance and Sustainability*, 15(2), 85–110.
- Dicuonzo et al. (2017). Financial Risk Disclosure: Evidence from Albanian and Italian Companies. *EBEEC Conference Proceedings – The Economies of Balkan and Eastern Europe Countries in the Changed World* (pp. 182–196). KnE Social Sciences.
- Dicuonzo, G., Fusco, A., & Dell’Atti, V. (2017). Financial Risk Disclosure: Evidence from Albanian and Italian Companies. *EBEEC Conference Proceedings – The Economies of Balkan and Eastern Europe Countries in the Changed World* (pp. 182–196). KnE Social Sciences.
- Elshandidy et al. (2018). Determinants and impacts of risk disclosure quality: Evidence from China. *Journal of Applied Accounting Research*, 1–28.
- Gulko et al. (2017). Disclosure of Corporate Risks and Governance Before, During and After the Global Financial Crisis: Case Study in UK Construction Industry in 2006–2009. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7, 1–17.
- Hussainey, K., & Othman Ben Moumen, N. (2015). Risk Disclosure and Its Impact on the Firm's Future Performance: Evidence from Emerging Markets. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, pp. 133–153.
- Khelif, H., & Hussainey, K. (2016). The association between risk disclosure and firm characteristics: a meta-analysis. *Journal of Risk Research*, 19, 181–211.

- Kolsi, M. (2017). The determinants of corporate voluntary disclosure policy: Evidence from the Abu Dhabi Securities Exchange (ADX). *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(2).
- Lindqvist, A. (2016). *What Drives Risk Disclosure Quality? The Impact of the Financial Crisis*. Hanken School of Economics, Helsinki.
- Maverick, J. (2019). *Financial risk vs Business risk: An Overview*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com>
- Mohammad, R. (2023). *Risk and reward: Unraveling the link between credit risk, governance and financial performance in banking industry*. An-Najah National University, Faculty of Graduate Studies – Department of Accounting, Nablus, Palestinian Authority.
- Obiora et al. (2022). An assessment of the impact of environmental accounting disclosure on profitability of firm in Nigeria. *International Journal of Innovative Finance and Economics Research*, 10(1), 92–103.
- OCED. (2008). *Using the OECD Principles of Corporate Governance: A Boardroom Perspective*. Paris.
- Ostadi, H. (2014, July ). Effective factors on the absorption of bank deposits in order to increase the relative share of Isfahan Sep]iah Bank. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 3(4).
- Simpson, M., & Tamayo, P. (2020). Corporate size and financial risk disclosure: A comparative analysis of large and small firms. *Journal of International Accounting and Finance*.
- Smith, J., & Johnson, S. (2021). The impact of risk disclosure on investor confidence: A case study of listed companies. *Journal of Financial Studies and Risk Management*.



**An-Najah National University  
Faculty of Graduate Studies**

**THE INFLUENCE OF FIRM CHARACTERISTICS AND  
CORPORATE GOVERNANCE ON THE DISCLOSURE OF  
FINANCIAL RISKS IN THE ANNUAL FINANCIAL  
REPORTS OF COMPANIES LISTED ON THE  
PALESTINE AND AMMAN STOCK EXCHANGES**

**By  
Doaa' Shkukani**

**Supervisors  
Dr. Sameh Atout  
Dr. Sa'ed Al-Koni**

**This thesis is submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree  
of Master in Accounting, Faculty of Graduate Studies, An-Najah National  
University, Nablus, Palestine.**

**2025**

# **THE INFLUENCE OF FIRM CHARACTERISTICS AND CORPORATE GOVERNANCE ON THE DISCLOSURE OF FINANCIAL RISKS IN THE ANNUAL FINANCIAL REPORTS OF COMPANIES LISTED ON THE PALESTINE AND AMMAN STOCK EXCHANGES**

**By**  
**Doaa' Shkukani**  
**Supervisors**  
**Dr. Sameh Atout**  
**Dr. Sa'ed Al-Koni**

## **Abstract**

The objective of this study was to investigate the influence of firm characteristics and corporate governance on the disclosure of financial risks in the annual reports of companies listed on the Palestine and Amman Stock Exchanges. An exploratory research design was employed, encompassing the entire population of companies within the banking and insurance sectors that were listed on both stock exchanges during the period from 2017 to 2022. A sample of 43 companies was selected from this population, which included all banks and insurance companies listed on the Palestine Stock Exchange, specifically comprising six banks and seven insurance companies. Notably, Bank of Safa and Tamkeen Insurance Company were excluded from the sample due to their recent listings. Additionally, the sample incorporated the largest 15 banks and 15 insurance companies, ranked by capital, that were listed on the Amman Stock Exchange.

Data were collected and analyzed with precision to derive the results, which indicated that company size, profitability, financial leverage, and audit firm size exert a significant positive influence on the disclosure of financial risks. Conversely, board size did not demonstrate a statistically significant effect. In light of these findings, the study recommends that larger companies enhance their financial risk disclosures to safeguard the interests of shareholders and investors. Additionally, companies exhibiting low profitability should utilize financial risk disclosure as a mechanism to improve transparency.

**Keywords:** Firm characteristics, Corporate governance, Financial risk disclosure, Annual reports, Stock exchanges, Banking and insurance sectors.