

The Impact of Board's Characteristics on Risk Disclosure in Jordanian Industrial Corporations

Hussein Mohammed Alrabba¹ and Tareq Refaai Almahameed²

ABSTRACT

This study aims to identify the impact of the traits of the members of the board of directors on risk disclosure in industrial corporations listed in the Amman Stock Exchange (ASE). It also aims to explore the impact of company size, audit quality, the profitability of the company and the financial leverage on risk disclosure. A sample of 48 industrial companies listed in ASE during the period from 2012 to 2017 as well as the index of mandatory risk disclosure were used to find out whether companies disclosed risks or not. Data was analyzed and descriptive analysis of the study's variables as well as the variance inflation factor (VIF) test and multiple regression analysis were used to test the hypotheses. The results of the study showed that the board of directors' traits had a significant impact on risk disclosure. A statistically significant inverse relationship was observed between the board of directors' ownership and risk disclosure. The results showed no statistically significant proportionality between the size of the board of directors and risk disclosure in industrial companies listed in ASE between 2012 and 2017. Moreover, the results showed no statistically significant relationship between the board of directors' independence and incentives as well as separating the chairman and the CEO while disclosing risks in industrial companies listed in ASE between 2012 and 2017. The study recommends that users of financial reports should be made aware of the results and implications of risk disclosure on their investment decisions. It also recommends that administrations of Jordanian industrial companies intensify their efforts in cooperation with relevant parties, represented by the Securities Commission, ASE legislative bodies, shareholders, clients, auditors and financial analysts in order to create financial statements that adequately and clearly demonstrate the risks faced by industrial companies. In addition to that, the study recommends expanding research on the impact of risk disclosure to other economic sectors in order to determine whether the traits of the board of directors contribute to increasing or reducing risk disclosures.

Keywords: Risk disclosure, Board of directors' traits, Jordanian industrial corporations, Amman Stock Exchange (ASE).

1 Assistant Professor, Accounting Department, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yarmouk University, Jordan.

2 Master of Accounting, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yarmouk University, Jordan

Received on 17/10/2018 and Accepted for Publication on 29/9/2019.

أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان

حسين محمد الرباع¹، وطارق رفاعي المحاميد²

ملخص

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر خصائص أعضاء مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان، واستقصاء علاقة كل من: حجم الشركة، وجودة التدقيق، وربحية الشركة، والرفع المالي بالإفصاح عن المخاطر. تم استخدام عينة مكونة من 48 شركة من أصل 50 من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان في الفترة (2012-2017). بيّنت نتائج الدراسة أن هناك أثراً لخصائص مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر؛ فقد لوحظ وجود علاقة عكسية غير مهمة إحصائياً بين نسبة ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر للفترة (2012-2017)، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من: استقلالية مجلس الإدارة، وحوافز مجلس الإدارة، والفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، وبين الإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017). بناءً على النتائج، فإن الدراسة توصي بضرورة توعية مستخدمي التقارير المالية بنتائج وانعكاسات الإفصاح عن المخاطر على قراراتهم الاستثمارية، وبدعوة إدارات الشركات الصناعية الأردنية لتكثيف الجهود مع الأطراف ذات العلاقة، متمثلة بهيئة الأوراق المالية، وبورصة عمان، والهيئات التشريعية، والمساهمين، والعملاء، والمدققين، والمحللين الماليين، للتوصل إلى قوائم مالية تتصف بالعرض الكافي والواضح للمخاطر التي تتعرض لها الشركات الصناعية. كما توصي الدراسة بالتوسع بالبحث في أثر الإفصاح عن المخاطر في القطاعات الاقتصادية الأخرى، لمعرفة ما إذا كانت خصائص مجلس الإدارة تسهم في زيادة أو تخفيض الإفصاحات عن المخاطر.

الكلمات الدالة: الإفصاح عن المخاطر، خصائص مجلس الإدارة، الشركات الصناعية الأردنية، بورصة عمان.

المقدمة

وذلك لزيادة قيمة الشركة والرفاهية الاجتماعية بصفة عامة (درويش، 2003).

يعتبر استقلال مجلس الإدارة أمراً أساسياً في الشركات العامة، ويتمثل في الفصل بين الملكية والإدارة؛ فحوكمة الشركات تعني ببساطة وبصفة محددة أن يقوم مجلس الإدارة نيابة عن المستثمرين بمساءلة المديرين ومحاسبتهم على أدائهم لتحقيق أهداف الشركة، وهذا هو السبب الأساسي في وجوب إعطاء درجة كافية من الاستقلال لمجلس الإدارة تمكنه من فصل المديرين إذا لم يحققوا الأداء المطلوب للوكلاء ليتمكنهم من مراقبة أنفسهم بشكل جيد. كما أن المديرين الذين يعتدون على حقوق الآخرين غالباً لا يقومون بفصل أنفسهم، ومجلس الإدارة الذي لا يمكنه أن يفصل المدير التنفيذي الرئيسي أو عضو

يرتكز تأسيس أي شركة على وجود مجلس إدارة يضمن للمستثمرين في الشركة استخدام أموالهم من جانب مديري الشركة ووكلائهم لتحقيق أغراض الشركة التي وافقوا عليها، وتحقيق قيمة أفضل للمستثمرين، ومنع ضياع أو إساءة استخدام رأس المال، بل استخدامه لتحسين الأداء الاقتصادي،

1 أستاذ مساعد، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن. huseinraba@yu.edu.jo

2 ماجستير في المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن. mahameedtareq@gmail.com

تاريخ استلام البحث 2018/10/17 وتاريخ قبوله 2019/9/29.

المخاطر ولكن بالمقابل دون زيادة في الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر (Jankensgard et al., 2014).

مشكلة الدراسة

أظهرت العديد من الدراسات على المستوى العالمي والمحلي أن توفير معلومات جيدة عن أوضاع الشركة وعن المخاطر التي تتعرض لها أو من الممكن أن تتعرض لها له أثر مباشر في تحديد أسعار الأسهم والتنبؤ بعوائد تلك الأسهم، وبالتالي توجيه المستثمرين نحو الاستثمار الجيد (Elzahar & Hussainey, 2012).

وتكمن مشكلة الدراسة في عدم معرفتنا أثر بعض خصائص مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017). وبناء على ما تقدم، يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالأسئلة التالية:

السؤال الرئيس: هل هناك علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان؟

ويتفرع من السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

1. هل هناك علاقة بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017)؟
2. هل هناك علاقة بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر؟
3. هل هناك علاقة بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر؟
4. هل هناك علاقة بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر؟
5. هل هناك علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر؟

أهمية الدراسة

الأهمية العلمية: تتبع أهمية هذه الدراسة من أهمية

مجلس الإدارة المنتدب ليس بمجلس إدارة (حماد، 2005). ومن أهم المرتكزات المحاسبية في إعداد القوائم المالية الإفصاح المحاسبي؛ إذ تختلف مؤشرات الإفصاح من شركة لأخرى بسبب تنوع الجهات المستفيدة من المعلومات التي تخص الشركة. وهناك العديد من الآراء ووجهات النظر المختلفة حول الحدود التي يجب أن يكون فيها الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية (عبويني والعمري، 2016). وإن أهم أنواع الإفصاحات في القوائم المالية الإفصاح عن المخاطر؛ فقد نصت التعليمات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية بموجب القرار ذي الرقم (2005/257) على أنه على الشركات الإفصاح عن عدد كبير من عناصر المخاطر، منها: الوضع التنافسي للشركة، وحصتها من السوق المحلي والسوق الخارجي، ودرجة الاعتماد على موردين محددين، والحماية الحكومية، والامتيازات، والقرارات ذات الأثر المالي، كما أوجبت على الشركات الإفصاح عن المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة (بورصة عمان، 2018).

إن الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية من الممكن أن يكون الأساس في تحقيق جودة عالية في التقارير الصادرة عن الشركات، ويمكن أن يساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الصائبة بشأن البقاء في الاستثمار أو تركه، وذلك من خلال تقييم مستوى العائد الناتج من هذا الاستثمار، وتحديد العوامل الرئيسة لمخاطر الاستثمار. وإن المزيد من الإفصاح الاختياري عن المخاطر يؤدي إلى اكتساب ثقة أصحاب المصلحة، وخاصة المستثمرين، وبالتالي زيادة حوافز الشركة وأدائها وتوقعاتها (حسان، 2005).

الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية يمكن أن يقلل من التباين في المعلومات ويؤدي بالتالي إلى ارتفاع قيمة الشركة. وقد تبين أنه يعتبر مهماً بالنسبة للأسواق الناشئة؛ لأنها تحتاج إلى رأس مال لتمويل النمو المرتفع. ونتيجة للمخالفات المحاسبية المكتشفة في عدد من المنظمات، مثل: وورلد كوم، وشركة إنرون، نشأت عدة مناقشات وجدل عن إفصاحات إدارة المخاطر، ولكن لم تكن المخالفات المحاسبية هي الدافع الوحيد؛ فقد تم الاعتراف بأن المؤسسات المالية تعمل ضمن بيئات خارجية غير مستقرة وغير قابلة للتنبؤ بشكل متزايد. ونتج عن هذا زيادة في الوعي بالمخاطر، وإدارة

5. ما إذا كانت هناك علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر.

فرضيات الدراسة

اعتماداً على أدبيات الدراسة والدراسات السابقة حول الموضوع، قام الباحثان بتطوير وصياغة الفرضيات التالية التي سوف تقوم الدراسة بفحصها للتوصل إلى الأهداف التي تسعى الدراسة إلى تحقيقها، وذلك كما يلي:

فرضية الدراسة الرئيسية: هناك علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

ويتفرع من الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: هناك علاقة عكسية بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثانية: هناك علاقة طردية بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر عند مستوى الدلالة 5% في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في البورصة.

الفرضية الفرعية الثالثة: هناك علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر عند مستوى الدلالة 5% في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الرابعة: هناك علاقة طردية بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر عند مستوى الدلالة 5% في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الخامسة: هناك علاقة طردية بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر عند مستوى الدلالة 5% في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

الدراسات السابقة

تمت مراجعة العديد من الدراسات حول الإفصاح عن

الموضوع؛ لأن الإفصاح عن المخاطر من أهم التحديات التي تواجهها الشركات لضمان الشفافية وظهور القوائم المالية بعدالة ونزاهة. وتقوم الدراسة باختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية الأردنية، وهذا بعد ذاته يُكسب الدراسة أهمية خاصة، وذلك لندرة الدراسات السابقة في الأردن عن الموضوع، وعدم وجود دراسات عن القطاع الصناعي في هذا الموضوع (حسب علم الباحثين). وستضيف الدراسة متغيرات، مثل متغيرات خصائص مجلس الإدارة للدراسات الأردنية، وتغطي فترة أطول من تلك التي تمت تغطيتها في الدراسات السابقة.

الأهمية العملية: تأتي أهمية هذه الدراسة من أن نتائج الدراسة ستشكل أحد المراجع التي سيعود إليها صانعو القرار ومستخدمو التقارير المالية، لتساعدتهم على اتخاذ التدابير والقرارات المالية السليمة لتحسين الأداء. يضاف إلى ذلك ما سينتج عنها من مقترحات وتوصيات من شأنها أن تساهم إلى حد ما في رفد المكتبة العربية خاصة بنوع جديد من الدراسات قد تفيد بعض الدارسين والباحثين والمهتمين.

أهداف الدراسة

يمكن عرض أهداف الدراسة كما يلي:

هدف الدراسة الرئيس: معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

ويتفرع من الهدف الرئيسي الأهداف الفرعية التالية:

1. معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017).

2. معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر.

3. معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر.

4. معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر.

علاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وحجم الشركة، وعدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وأداء الشركة وعمر الشركة. وأظهرت النتائج أن مستوى الإفصاح الاختياري بلغ (66.67%)، وهو مستوى منخفض بالمقارنة بالدول المتقدمة. وأوصت الدراسة بضرورة التوسع في نطاق الإفصاح الاختياري.

وقد هدفت دراسة بوشايب (2016) إلى التعرف لمفهوم الإفصاح الاختياري، من حيث دوافعه، ومحدداته، ومعرفة الدور المهم الذي يشكله الإفصاح الاختياري في ترشيد قرارات المستثمر. قام الباحث بفصل العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري إلى قسمين: الأول ممارسات الحوكمة المؤسسية، والثاني خصائص المؤسسة. وتكونت عينة الدراسة من المؤسسات الجزائرية المساهمة في البورصة لعام (2013)، وعددها (5) مؤسسات قوائمها المالية متاحة، وتم جمع البيانات من القوائم المالية المتاحة بقيام الباحث بإعداد قائمة تحتوي على المعلومات المنوي التعرف عليها. توصلت الدراسة إلى أن هناك تبايناً في مستوى الإفصاح الاختياري بين المؤسسات التي مثلتها عينة الدراسة، وأن أكثر المؤسسات اهتماماً في الإفصاح الاختياري هي المؤسسات العاملة في قطاع الصناعة. واقترح الباحث أن السبب في ذلك يرجع إلى خبرة القائمين والمتعاملين فيها، وطبيعة المنتجات التي تقدمها، وارتفاع حجم عملياتها مقارنة مع المؤسسات الأخرى. وتوصل الباحث إلى أن معظم الإفصاحات الاختيارية تمثلت في المعلومات التاريخية للمؤسسة، وذلك دليل على قلة الوعي بأهمية الإفصاح الاختياري. وأوصى الباحث بضرورة الاهتمام بالإفصاح الاختياري ونشر هذه الثقافة مما لها أثر إيجابي على ثقة المستثمرين، خصوصاً فيما يتعلق بالمعلومات المستقبلية.

أما دراسة زويلف (2014)، فقد تحدثت عن استكشاف أثر بعض العوامل المتعلقة بخصائص البنوك والمتمثلة في (الحجم، والعمر، وطبيعة النشاط، والربحية، والجنسية) كمتغيرات مستقلة، وأثرها على المتغير التابع المتمثل في مستوى الإفصاح عن الموارد البشرية، فضلاً عن تحدثت الدراسة عن أهمية الإفصاح عن المواد البشرية، استخدمت الدراسة عينة تكونت من جميع البنوك العاملة في الأردن، التي بلغ عددها (26) بنكاً، منها (16) بنكاً أردنياً و(10) بنوكاً أجنبية. وتم

المخاطر، ونعرض أهم الدراسات ذات العلاقة؛ فقد هدفت دراسة عابد (2018) إلى التعرف لمفهوم الإفصاح الاختياري وعلاقته بالأداء المالي، والتعرف إلى مدى التزام قطاع البنوك وقطاع التأمين في سوق فلسطين المالي بتنفيذ شروط الإفصاح الاختياري وفقاً لدراسة هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. استخدم الباحث لإنجاز هذه الدراسة أسلوب تحليل محتوى التقارير المالية لقطاع البنوك والمصارف وقطاع التأمين المنشورة في بورصة فلسطين باستخدام مؤشر خاص بهذه الدراسة، وذلك لقياس مدى التزام البنوك وشركات التأمين بالإفصاح الاختياري. قام الباحث بتقسيم دليل إعداد التقارير السنوية للشركات الصادر عن هيئة سوق رأس المال إلى (13) محوراً رئيسياً توزعت إلى (80) فقرة، وذلك للفترة المالية لمدة (6) سنوات الممتدة بين (2011-2016). ولقد توصلت الدراسة إلى أن نسبة الإفصاح الاختياري في بورصة فلسطين بلغت (64.92%)، وهي تمثل درجة متوسطة من الإفصاح الاختياري. واتضح وجود فرق بين قطاع البنوك وقطاع التأمين في أثر الإفصاح الاختياري وفق دليل إعداد التقارير السنوية للشركات المساهمة العامة. وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بالإفصاح الاختياري ليكون عاملاً لزيادة ثقة المستثمرين.

كما قامت دراسة باجحر والحجيلي (2017) بتناول خصائص مجلس الإدارة المتمثلة في المتغيرات المستقلة (استقلال أعضاء مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وعدد مرات اجتماع مجلس الإدارة، وملكية الإدارة)، والمتغيرات الضابطة المتمثلة في (حجم الشركة، وأداء الشركة، وعمر الشركة)، وأثرها على المتغير التابع المتمثل في (مستوى الإفصاح الاختياري). استخدمت الدراسة عينة من الشركات العاملة في قطاع الإسمنت المدرجة في سوق المال السعودية والبالغ عددها (14) شركة، وبلغت عينة الدراسة (13) شركة، وذلك لفترة ثلاث سنوات (2012-2014) بعدد (39) مشاهدة. وقام الباحثان بجمع البيانات من التقارير المالية المنشورة، سواء على مواقع الشركات أو على موقع سوق المال السعودية. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وكل من (استقلال مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، وملكية الإدارة). أما بالنسبة للمتغيرات الضابطة، فقد كشفت الدراسة عن وجود

المساهمة العامة الصناعية، وكفاية المعلومات المفصح عنها في هذه التقارير، ووجهة نظر المستثمرين حول تلك المعلومات. واعتمدت الدراسة على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وعددها (84) شركة. وبينت النتائج أن هناك أهمية لجميع بنود المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية، كما بلغ متوسط مستوى الإفصاح عن المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية نسبة (73%)، كما تبين أن هناك تطوراً في الإفصاح من سنة إلى أخرى. وأوصت الدراسة بالتوسع في عينة الدراسة. أما دراسة حميدات (2004)، فقد هدفت إلى التعرف على مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بتعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية بموجب القرار ذي الرقم (1) لسنة 1998، ومعايير المحاسبة الدولية. واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (66) شركة صناعية مدرجة في السوقين الأول والثاني في بورصة عمان. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في البورصة تلتزم بالإفصاح الوارد في تعليمات الإفصاح الصادرة عن الهيئة ومعايير المحاسبة الدولية بنفس النسبة تقريباً، وهي حوالي 79%. وقد أوصت أصحاب القرار بالاهتمام بجميع الإفصاحات الخاصة بالمخاطر الواردة في التقارير المالية.

استخدم الرواشدة وسليم (2007) في دراستهما عينة تتكون من 50 شركة مقسمة إلى: 21 شركة مالية، و 17 شركة قطاع صناعي، و 12 شركة قطاع خدمي، بهدف اختبار وتحليل مدى وجود إفصاحات في القوائم المالية تتعلق بالمخاطر في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. وتتمثل المخاطر في كل من المخاطر المالية (مخاطر العملة، وسعر الفائدة، والإقراض)، ومخاطر الأدوات المالية. وتم جمع البيانات لهذه الدراسة من التقارير المالية للشركات. وبينت النتائج أن الشركات تفصح بشكل محدود جداً عن المخاطر المالية في التقارير السنوية، كما بينت نتائج الدراسة وجود فروق ذات دلالة إحصائية في الإفصاح عن المخاطر بين القطاعات الاقتصادية، لصالح شركات القطاع المالي التي تفصح عن المخاطر. وأوصت الدراسة هيئة الأوراق المالية بالعمل لإصدار تعليمات إفصاح تحوي بنوداً واضحة وملزمة

تطوير نموذج الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة، واستخدام الإحصاءات الوصفية (المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والقيم العظمى والدنيا) لقياس المتغيرات المستقلة. وتوصلت الدراسة إلى أن المتغيرات المستقلة (الحجم، والعمر، والربحية، والجنسية) ذات تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح عن الموارد البشرية. أما المتغير المستقل (طبيعة النشاط)، فقد تبين عدم وجود تأثير له على مستوى الإفصاح عن الموارد البشرية. وأوصت الدراسة بزيادة الإهتمام بالإفصاح عن الموارد البشرية لما يوفره من ميزات تنافسية.

هدفت دراسة الهليل (2003) إلى معرفة مدى ملاءمة تعليمات الإفصاح وكفايتها لخدمة قرار الاستثمار في الأوراق المالية في الأردن وأثرها على ملاءمة المعلومات المحاسبية المنشورة. اعتمدت الدراسة على عينة من شركات الخدمات المالية المرخصة لدى هيئة الأوراق المالية العاملة في سوق عمان المالي. وبينت نتائج الدراسة أن هناك ملاءمة تعليمات الإفصاح بدرجة كبيرة لخدمة قرار الاستثمار في الأوراق المالية، ولكن بنفس الوقت عدم كفايتها لهذا القرار. وقد أوصت الدراسة الجهات التنظيمية بالتركيز على الإفصاحات عن المخاطر لما لها من أثر كبير في قرارات المستثمرين.

وفي دراسة أبو نصار، والذنيبات (2004) هدفت إلى التحقق من مدى أهمية البنود التي تضمنتها تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، وهدفت إلى التحقق من مدى كفاية تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، وتم الاعتماد على عينة عشوائية مكونة من (100) استبانة موزعة بين المدققين المرخصين، ومعدّي القوائم المالية للشركات المساهمة العامة، بالإضافة إلى المستثمرين في أسهم الشركات المساهمة، وتوصلت إلى أن الغالبية العظمى من البنود التي تضمنتها التعليمات الخاصة بالبيانات المالية هي ذات أهمية نسبية، وإن تعليمات الإفصاح تلبي احتياجات مستخدمي البيانات المالية بمستوى أعلى من المتوسط، كما أن التعليمات تساعد في عملية اتخاذ القرار الاقتصادي. وقد أوصت بالتوسع بالإفصاح عن معلومات الشركة والتي تؤثر في قرارات المستثمرين.

وهدف دراسة المهندي (2004) إلى قياس مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية للشركات

استبانة وزعت على مديري الشركات ومديري التدقيق الداخلي، وبلغ عددهم (114). وتم استرجاع (92) استمارة، وتم تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار المتعدد، وتحليل الانحدار البسيط. وبينت النتائج أن هناك أثراً للحاكمية المؤسسية على مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان، وأن الشركات الخدمية نصح عن الأخطاء المحاسبية وطرق معالجتها. وأوصت الدراسة الجهات التنظيمية بالعمل على إيجاد إطار متكامل للحاكمية المؤسسية.

وقد هدفت دراسة النجار (2015) إلى قياس مستوى الإفصاح عن مخاطر السوق في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، بالإضافة إلى معرفة أثر حجم الإفصاح عن مخاطر السوق على العوائد العادية وحقوق الملكية. واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (13) شركة من الشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2005-2012م). وقد اعتمدت الدراسة في تحليل البيانات على تحليل المحتوى وتحليل معامل الارتباط. وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباط بين مستوى الإفصاح عن المخاطر وأداء الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، كما بينت الدراسة وجود علاقة طردية بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وأوصت الدراسة الجهات التنظيمية باعتماد مستوى موحد وطرق إفصاح موحدة عن مخاطر السوق لجميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

أما دراسة أبو عباس (2016) فقد هدفت إلى اختبار وقياس مستوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية الخاصة بقطاع البنوك وقطاع التأمين الأردني، ومعرفة العوامل المؤثرة في الإفصاح عن المخاطر. واعتمدت على عينة مكونة من (15) بنكاً و(23) شركة تأمين للفترة (2010-2014)، وتم جمع البيانات باستخدام أسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، ثم جرى تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار المتعدد. وقد بينت النتائج أن مستوى الإفصاح عن المخاطر بلغ (56.29%)، كما توصلت إلى وجود علاقة مهمة إحصائياً بين كل من نوع القطاع، ونسبة مساهمة غير الأردنيين، ومعدل المديونية، ونسبة تركيز الملكية من جهة، ومستوى الإفصاح عن المخاطر

للشركات في الإفصاح عن المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها وعدم الاكتفاء بالنصوص العمومية.

وقد قامت دراسة الكامل (2011) باختبار وقياس ما إذا كان يمكن اعتبار الإفصاح الجيد عن البيانات المالية في التقارير المالية للشركات ضرورياً لاتخاذ القرارات الصحيحة. واعتمدت لجمع البيانات على استبانة وزعت على المديرين الماليين، ورؤساء المصالح، والمحاسبين، بعدد (70) استمارة تم استرجاع (50)، وكانت (36) منها صالحة للتحليل. وقد استخدمت الدراسة منهج التحليل الوصفي، وبينت النتائج أن البنوك والمؤسسات الاقتصادية تهتم بالإفصاح بشكل كبير عن جميع بنود الميزانية، كما تفصح مؤسسات الحكومة بصفة عامة عن البيانات المحاسبية في قائمة الدخل. كما بينت الدراسة أن البنوك تقوم بتطبيق معيار الإبلاغ المحاسبي ذي الرقم 1 الخاص بالإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية. وأوصت الدراسة بضرورة قيام مؤسسات الدولة بفرض رقابة على مؤسسات القطاع الخاص والمستثمرين الأجانب بهدف التأكد من الإفصاح الشامل والكافي.

وهدف دراسة الفضل وآخرين (2014) إلى معرفة واختبار العلاقة بين كفاءة مجلس الإدارة وجودة الإفصاح المحاسبي في ضوء نظرية الوكالة في العراق. تم استخدام عينة من جميع الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في سنة 2012، وبلغ عددها 91 شركة. وقد استخدم الباحثون اختبار Lilliefors Test for Normality لفحص ما إذا كانت العينة تتوزع توزيعاً طبيعياً أم لا. وبينت النتائج أن هناك تبايناً في الأهمية النسبية للمعلومات التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية للشركات العراقية، وأن أكثر المعلومات أهمية هي المتعلقة بالجوانب المالية للشركات التي تفصح عنها القوائم المالية. وأوصت الدراسة بضرورة قيام مجلس إدارة سوق العراق للأوراق المالية بإعداد مؤشر للإفصاح تلتزم به الشركات العراقية، وتحديد عقوبات في حال مخالفة ذلك، وتقييم مجالس إدارات الشركات بشكل دوري.

وقد هدفت دراسة السويداوي (2015) إلى معرفة أثر الحاكمية المؤسسية على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية في الشركات الخدمية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. واعتمدت الدراسة في جمع البيانات على

المستثمرين في زيادة الرقابة على الإدارة، وكذلك فإن الشركات التي لها عمليات عالمية أكثر تبين أنها تتمتع بإفصاح اختياري أكبر في قوائمها المالية. يضاف إلى ذلك ان زيادة العمليات العالمية، وزيادة التمويل للشركة، وتنوع العمليات تحفز إدارة الشركة على رفع مستوى الإفصاح. وأوصت الدراسة بزيادة الإفصاح عن المخاطر ليتسنى لأصحاب القرار اتخاذ القرار المناسب.

أما دراسة Lajili & Zeghal (2005)، فهدفت إلى تحليل محتوى الإفصاح عن المخاطر التي تمارسها الإدارة في التقارير المالية السنوية للشركات الكندية، والإفصاح عنها لجميع الأطراف الخارجيين المستفيدين من المعلومات المالية، بالإضافة للمساهمين. ولم تركز هذه الدراسة على المخاطر المالية فقط، وإنما أيضاً على المخاطر غير المالية مثل المخاطر السوقية، والمخاطر التشغيلية والمخاطر البيئية؛ بمعنى أنها تناولت جميع جوانب الخطر، ناقشت الدراسة ثلاثة أنواع من أساليب كشف الخطر وهذه الأنواع هي: الإفصاح عن الخطر لإدارة المؤسسة (داخلي)، والإفصاح للمستخدم الخارجي للبيانات والتقارير المالية (خارجي)، والنوع الثالث من الإفصاح هو الإفصاح عن المخاطر الذي يهتم الإدارة والمستخدمين الخارجيين. من ناحية أخرى، تم تطبيق الدراسة على عينة مكونة من 300 شركة في مختلف القطاعات الاقتصادية من صناعة البيرة والتبغ، وصناعات النفط والغاز، ومحلات بيع المواد الغذائية، والتعدين. وأظهرت نتائج الدراسة أن معظم الشركات تمارس النوعين من الإفصاح (الإلزامي والطوعي) حتى يستفيد منه أصحاب القرار، وأن درجة الإفصاح تختلف بين الإفصاح الطوعي والإفصاح الإلزامي، وأن المخاطر المالية تبدو الأكثر احتمالاً، وهي الأكثر تأثيراً على عمليات الشركة. كما أن معظم الإفصاحات عن المخاطر ذات معلومات وصفية بنسبة 46.77%. وأوصت الدراسة بإجراء مقارنات بين قطاعات مختلفة، كالقطاع المالي والخدمي وغيرهما.

وهدف دراسة Dobler et al. (2011) إلى معرفة سمات الإفصاح عن المخاطر في القطاع الصناعي لعدة دول، وهي الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وألمانيا وكندا، باستخدام عينة مكونة من 160 شركة صناعية. تم جمع البيانات من

من جهة أخرى. وأوصت الدراسة بقيام الجهات التنظيمية بإصدار تعليمات محددة تلزم الشركات بالإفصاح عن المخاطر التي يحتمل التعرض لها.

أما دراسة بلواضح (2018)، فقد هدفت إلى معرفة العلاقة بين مبادئ الحوكمة وكل من الإفصاح المحاسبي، وجودة التقارير المالية، فضلاً عن معرفة مدى تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركة وقدرتها على تقديم بيانات مالية بجودة مرتفعة. واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي ومعامل الارتباط. وقد تم جمع البيانات من التقارير المالية السنوية للشركات ومن خلال استبانة وزعت على عينة من شركة (إن سي أ). وبينت النتائج أن شركة (إن سي أ) تقوم بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات بمستوى جيد، وتقوم بالإفصاح بمستوى مناسب لجميع أصحاب المصالح من المساهمين والدائنين والجهات التنظيمية والمحللين الماليين، كما توصلت الدراسة لوجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين قواعد حوكمة الشركات وتفعيل الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية.

كما هدفت دراسة بن رحمون بوجفص (2018) إلى اختبار وقياس دور مبادئ الحوكمة في إدارة المخاطر في المصارف، وذلك باستخدام أسلوب الدراسة النظري. وقد لجأت الدراسة للحديث عن مفهوم المخاطر المصرفية، وماهية الحوكمة في المصارف، بالإضافة إلى التطرق للحديث عن الحوكمة المصرفية كآلية لإدارة المخاطر المصرفية. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها أن المصارف تتعرض للمخاطر بسبب عدم قدرتها على اتخاذ القرار المناسب في منح القروض للعملاء، وذلك من خلال تحديد قدرة العملاء على السداد. كما بينت الدراسة أن اتباع مبادئ الحوكمة التي تتناسب المصارف يضمن الاستقرار للمصرف، ويكون الهدف من إدارة المخاطر هو التخفيض من المخاطر المتوقع أن تؤثر على نشاطات المصرف.

وقد أجريت دراسة Cahan et al. (2005) على 216 شركة موزعة على (17) بلداً في العالم بهدف فحص العلاقة بين الإفصاح الطوعي للشركات والتنوع العالمي لهذه الشركات، بافتراض أن تتناسب المعلومات، وحجم تكاليف الوكالة (الإدارة) يزيدان مع التنوع العالمي للعمليات لهذه الشركات، إلى جانب زيادة التمويل. وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة الإفصاح تساعد

بمستوى أعلى من غيره من القطاعات.

وقد هدفت دراسة Haugland (2015) إلى اختبار وقياس الإفصاح عن المخاطر في الشركات غير المالية المساهمة العامة المدرجة في الأسواق النرويجية. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من 4 شركات تم اختيارها من مختلف القطاعات. وقد تم جمع البيانات من التقارير المالية للشركات، وتم تحليل البيانات باستخدام تحليل اللغة. وبينت النتائج أن الشركات تختلف في طريقة عرضها لنبود المخاطر، كما بينت نتائج الدراسة أن الشركات تختلف فيما بينها في حجم الإفصاح عن المخاطر، وأوصت الدراسة بضرورة إجراء أبحاث مستقبلية للمقارنة بين السوق المالي في النرويج مع الأسواق المالية الأخرى.

وهدف دراسة Martikainen et al. (2015) إلى معرفة أثر حوافز مجلس الإدارة، وكفاءته، على الإفصاح عن المخاطر، وذلك باستخدام عينة من الشركات الفنلندية للفترة من (2006-2009). تم جمع البيانات اللازمة للدراسة التي تتعلق بالإفصاح عن المخاطر من التقارير المالية السنوية للشركات، وجمع البيانات التي تتعلق بحوافز أعضاء مجلس الإدارة وكفاءته من خلال قاعدة البيانات BoardEx. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة طردية بين ثروة أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات الفنلندية، كما بينت أن هناك علاقة عكسية بين أجور أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين والإفصاح عن المخاطر، وأظهرت أنه كلما زادت خبرة أعضاء مجلس الإدارة قلّ مستوى الإفصاح عن المخاطر. وأوصت بالتوسع في المتغيرات المستقلة وأثرها على الإفصاح عن المخاطر.

استخدم Madrigala et al. (2015) عينة مكونة من 35 شركة من الشركات الإسبانية بهدف معرفة العوامل المفسرة لمدى الإفصاح عن المخاطر في الشركات في عام 2009. وتم استخدام أسلوب تحليل المحتوى وتطوير مؤشر لمعرفة قيمة وجودة معلومات المخاطر المفصوح عنها في التقارير المالية للشركات الإسبانية. واختيرت عدة خصائص واختبر تأثيرها ومستوى خطورتها تطبيقياً. وتوصلت الدراسة إلى أن نوع القطاع ومستوى المخاطر لهما علاقة طردية ذات دلالة إحصائية مع مدى الإفصاح عن المخاطر. وأوصت بأهمية

التقارير المالية السنوية للشركات، وتم التركيز على المخاطر المالية في الشركات. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين حجم الإفصاح عن المخاطر ومؤشراته. فمع زيادة حجم الإفصاح تكون هناك مؤشرات أكثر يتم الإفصاح عنها. كما أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة عكسية بين الرفع المالي والإفصاح عن المخاطر. وأوصت بالتطرق إلى معرفة المخاطر السياسية التي من شأنها التأثير في أداء الشركات وفي قرارات المستثمرين والإفصاح الكافي عنها.

وهدف دراسة Bonaci et al. (2013) هدفت إلى تحليل الإفصاح عن المخاطر المالية في رومانيا، وتم استخدام التحليل الكمي والتحليل النوعي. وقد اعتمد التحليل الكمي على استخدام عينة مكونة من الشركات المدرجة في السوق المالي في رومانيا، ومعرفة مدى إفصاحها عن المخاطر، بينما اعتمد التحليل النوعي على الدراسات السابقة، وقد تم التركيز فيه على التطور الحاصل في الإفصاح عن المخاطر وجوانب هذا التطور، وعلاقته مع آخر التوقعات للتغيير. تم حساب الإفصاح عن المخاطر باستخدام المؤشر الخاص به، واستخدم تحليل الانحدار المتعدد. وبينت النتائج أن هناك مستوى متديناً من الإفصاح عن المخاطر في الشركات المدرجة في سوق رومانيا، كما بينت النتائج أن آليات حوكمة الشركات يمكن استخدامها في تفسير ممارسات الإفصاح عن المخاطر. وأوصت الدراسة بتطوير مؤشر خاص بالإفصاح عن المخاطر، ليسهل معرفة مستوى وحجم الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية.

أما دراسة Tahat (2014)، هدفت إلى اختبار وقياس الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية، واعتمدت على مخاطر السيولة ومخاطر السوق ومخاطر الدائنين. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من (82) شركة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وجمعت البيانات من التقارير المالية السنوية للشركات. واستخدم مؤشر الإفصاح كمقياس للإفصاح عن المخاطر. وأظهرت النتائج أن العدد الأكبر من الشركات يقوم بالإفصاح عن المخاطر بمستوى مرتفع، وذلك بعد تطبيق معيار الإبلاغ المالي في التقارير المالية ذي الرقم 7. وعند التحليل القطاعي للمخاطر، تبين أن قطاع البنوك يقوم بالإفصاح عن المخاطر

التوصل إلى أدبيات الدراسة كافة من كتب، ودراسات سابقة منشورة، وأبحاث أكاديمية غير منشورة، ومواقع إلكترونية، ومقالات متخصصة منشورة في الصحف والمجلات، وذلك بهدف التمكن من تغطية الإطار النظري وتحقيق الأهداف النظرية للدراسة.

متغيرات الدراسة

تتمثل في المتغير التابع، والمتغيرات المستقلة، والمتغيرات الضابطة، كما يلي:

المتغير التابع

الإفصاح عن المخاطر: ويمكن قياس هذا المتغير من خلال تحليل محتوى القوائم المالية، والتركيز على وجود مؤشرات معينة للإفصاح عن المخاطر، وهي كالتالي:

مؤشرات لقياس الإفصاح عن المخاطر	
مخاطر الائتمان	مخاطر السيولة
مخاطر السوق	مخاطر التشغيل
مخاطر أسعار الفائدة	مخاطر الدفع المسبق
مخاطر العملات الأجنبية	مخاطر التركيز
مخاطر التغير في أسعار الأسهم	مخاطر التركيز في الائتمان
مخاطر فجوة إعادة تسعير الفائدة	مخاطر التركيز الجغرافي
مخاطر السلع	مخاطر استراتيجية
مخاطر أسواق رأس المال	مخاطر الامتثال
مخاطر السمعة	المخاطر المالية والمحاسبية
مخاطر قانونية	مخاطر مراقبة الالتزام
مخاطر أمن المعلومات	مخاطر معدّل العائد
مخاطر تحصيل الأصول الخاصة	مخاطر الاستثمار
مخاطر القيمة المتبقية	مخاطر العمليات
مخاطر الخدمات المصرفية	مخاطر الاحتياطي
مخاطر أثر الدورة الاقتصادية	مخاطر استمرارية العمل
مخاطر أوضاع الاحتياطي	مخاطر كفاية رأس المال

وقد تم احتساب متغير الإفصاح عن المخاطر باستخدام مؤشر الإفصاح الإجمالي عن المخاطر، كما يلي (Mokhtar & Mellett, 2013):

دراسة خصائص القطاعات لمعرفة محددات كل قطاع التي تؤثر على الإفصاحات.

أما دراسة Silva et al. (2015) فهدفت إلى تحليل الإفصاح عن المخاطر في الشركات غير المالية البرتغالية المدرجة في Lisbon Euronext في الفترة 2011-2012. وتم تحليل البيانات الكمية والنوعية التي تتعلق بالإفصاح عن المخاطر، وجمعت البيانات اللازمة لهذه الدراسة من خلال تحليل محتوى الملاحظات في التقارير المالية للشركات، التي بلغ عددها 36 شركة. وتم تحليل البيانات باستخدام أسلوب التحليل أحادي المتغير وثنائي المتغيرات. وتم استخدام اختبار Wilcoxon. وأظهرت النتائج أن الإفصاح النوعي عن المعلومات المالية هو السائد، وأنه يعطي أخباراً جيدة. وأوصت الدراسة بضرورة أن يكون حجم الإفصاح في التقارير المالية كافياً بشكل يساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات المناسبة.

تتميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة بأنها تهتم بدراسة أثر خصائص مجلس الإدارة (حوافز أعضاء مجلس الإدارة، والفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، وحجم مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة، وملكية مجلس الإدارة) على الإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية، المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وقد تم أخذ عينة من الشركات الصناعية للفترة 2012-2017 لاختبار هذا الأثر. وبما أن الدراسات السابقة لم تدرس هذا الأثر، فإن دراستنا ستضيف الكثير من المعلومات للجهات المسؤولة عن متابعة البيانات التي تفصح عنها الشركات، وعمّا إذا كانت ضمن مستوى الإفصاح المطلوب، وما إذا كانت هناك عوامل تؤثر فيها؛ لتسهيل الحكم على الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

منهجية الدراسة

لاختبار فرضيات الدراسة، ولتحقيق أهدافها استخدم الباحث منهجية متعارفة في مثل هذا النوع من الدراسات، وذلك وفقاً للتالي:

مصادر جمع البيانات

اعتمد الباحثان أسلوب المسح المكتبي والحاسوبي بهدف

منصباً تنفيذياً، حسب ما جاء في دراسة (Balsmeier et al., 2014).

$$MRRI_{ij} = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} d_{ij}}{\sum_{i=1}^{m_j} d_{ij}}$$

المتغيرات الضابطة

• **حجم الشركة:** يقصد به تصنيف الشركات في عينة الدراسة إلى شركات صغيرة الحجم، وشركات كبيرة الحجم؛ إذ توجد عدة مقاييس لقياس حجم الشركة، منها: (إجمالي الأصول، والقيمة الدفترية للشركة، والقيمة السوقية للشركة، وإجمالي المبيعات، وعدد العاملين). وفي دراستنا، قيس حجم الشركة بلوغاريتم إجمالي الأصول.

• **ربحية الشركة:** يستخدم العائد على الأصول كمؤشر على كفاءة أداء الشركة في السوق المالي، ويدل على قدرة الشركة على جني الأرباح من أصولها. وتم قياس الربحية من خلال العائد على الأصول.

• **الرفع المالي:** هو اعتماد الشركة على الاقتراض من أموال الغير لسد احتياجاتها المالية، وبذلك تكون التكاليف الثابتة لديها هي الفوائد المدبوعة. وتم قياس الرفع المالي من خلال نسبة الالتزامات إلى الأصول.

• **جودة التدقيق:** تم قياس جودة التدقيق من خلال نوع شركة التدقيق؛ فإذا كانت من بين الشركات الأربع الكبرى وهي: (ديلويت توشت وهماستو، برايس وتر هاوس كوبرز، وإرنست ويونغ، وكوي بي إم جي)، تأخذ الجودة القيمة 1، وإلا فإنها تأخذ القيمة 0.

مجتمع الدراسة وعينتها

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان التي تتوفر لها قوائم مالية للفترة 2012-2017، كما هو مدرج في موقع بورصة عمان حتى نهاية عام 2016. أما عينة الدراسة فتتكون من الشركات الصناعية لنفس الفترة، وذلك بعد استبعاد الشركات التي لديها بيانات مفقودة خلال فترة الدراسة التي تمتد بين 2012-2017، وبلغ عددها 48 شركة صناعية. ويعزى سبب اختيار القطاع الصناعي إلى أنه يعد ركيزة مهمة من ركائز الاقتصاد الأردني، وهو أيضاً أحد القطاعات الحيوية التي تستدعي المزيد من البحث والاهتمام والتحليل.

حيث:

MRRI: مؤشر الإفصاح الإجمالي عن المخاطر.
 d_n : مستوى الإفصاح عن المخاطر في شركة معينة، ويأخذ القيمة 1 في حال الإفصاح، والقيمة 0 في حال عدم الإفصاح.
 d_m : مستوى الإفصاح عن المطلوب ويأخذ القيمة 1 في حال الإفصاح، والقيمة 0 في حال عدم الإفصاح.

المتغيرات المستقلة

• **حوافز أعضاء مجلس الإدارة:** تقاس حوافز أعضاء مجلس الإدارة في هذه الدراسة بالحوافز المدفوعة لأعضاء مجلس الإدارة سنوياً بالدينار الأردني.

• **الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي:** تم قياسه بمتغير وهمي، ويأخذ القيمة 0 في حال وجود فصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، والقيمة 1 في حال عدم وجود فصل بينهما.

• **حجم مجلس الإدارة:** يختلف من شركة لأخرى؛ فمثلاً (الحجم الأدنى 3) وبحجم كافٍ يضمن مشاركة الأعضاء بخبراتهم ومعلوماتهم بما يكفي لأداء المهام المسندة إليهم (الحجم الأقصى 13).

ينبغي على مجلس الإدارة مراعاة أن يكون عدد أعضائه فردياً عند تشكيله، وذلك لضمان اتخاذ القرارات بالأغلبية. ويكون البديل لذلك مراعاة أن يكون رئيس مجلس الإدارة الذي له الصوت المرجح في الأساس عضواً مستقلاً. وفي هذه الدراسة، تم قياس حجم مجلس الإدارة بعدد أعضاء مجلس الإدارة.

• **ملكية أعضاء مجلس الإدارة:** تم قياسها بنسبة الأسهم المملوكة من أعضاء مجلس الإدارة، حسب ما جاء في دراسة (Adams & Ferreira, 2007).

• **استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:** تم قياس استقلالية مجلس الإدارة بنسبة أعضاء مجلس الإدارة الذين لا يشغلون

عرض نتائج الدراسة وتحليلها

الوصفي، والقسم الثاني يتناول مناقشة الفرضيات واختبارها.

يستعرض هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات، وذلك في قسمين: القسم الأول يتناول التحليل

أولاً: التحليل الوصفي لبيانات الدراسة

الجدول (1)

التحليل الوصفي للمتغيرات المستمرة

التحليل الوصفي					
الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	أعلى قيمة	أدنى قيمة	العدد	
2.523	8.06	13	3	288	حجم مجلس الإدارة
108140.591	74556.54	726300	0	288	حوافز مجلس الإدارة
0.2852106	0.512932	0.9873	0.0000	288	ملكية مجلس الإدارة
0.1083460	0.933696	1.0000	0.4000	288	استقلالية مجلس الإدارة
0.1979762	0.327452	0.9982	0.0040	288	الرفع المالي
0.1810356	0.016933	1.0570	-1.9530	288	العائد على الأصول
0.5961192	7.357463	9.0833	5.5053	288	حجم الشركة
0.0659629	0.209255	0.4000	0.0667	288	الإفصاح عن المخاطر
				288	العدد

حجم مجلس الإدارة من شركة لأخرى. ويعني الانحراف المعياري مجموع انحراف القيم أو ابتعادها عن المتوسط الحسابي لحوافز مجلس الإدارة، وكانت أقل قيمة 0 دينار، وأعلى قيمة لحوافز مجلس الإدارة 726300 دينار في شركات القطاع الصناعي للفترة 2017-2012.

3. أن المتوسط الحسابي لملكية مجلس الإدارة يساوي 51.293%، بانحراف معياري مقداره 28.52%، وكانت أقل قيمة 0%، وأعلى قيمة لملكية مجلس الإدارة 98.73%، مما يعني وجود شركات في القطاع الصناعي للفترة 2017-2012 يتم امتلاكها والسيطرة عليها من قبل أعضاء مجلس الإدارة. كما تتفاوت البيانات عن الوسط الحسابي بنسبة كبيرة ربما تعود لحجم مجلس الإدارة الذي يمكن باختلافه

يُظهر الجدول (1) الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المستمرة. ويلاحظ من الجدول (1) ما يلي:

1. أن المتوسط الحسابي لحجم مجلس الإدارة 8.06 بانحراف معياري بلغ 2.523، وكانت أقل قيمة 3، وأعلى قيمة لحجم مجلس الإدارة 13، وهذا ضمن قوانين الحوكمة الخاصة بحجم مجلس الإدارة في شركات القطاع الصناعي للفترة 2017-2012، وعليه تعتبر شركات القطاع الصناعي مطبقة لمبادئ الحوكمة.

2. أن المتوسط الحسابي لحوافز مجلس الإدارة يساوي 74556.54 دينار، ويقصد بها مجموع القيم على عددها، وبلغ الانحراف المعياري 108140.591 دينار، وهذا يعني أن هناك تفاوتاً كبيراً في حوافز مجلس الإدارة يعود لاختلاف

عديدة، منها أن القطاع الصناعي يتعرض لمخاطر معينة بتركيز أكثر من غيره من القطاعات.

6. أما المتوسط الحسابي لحجم الشركة مقاساً بلوغاريتم إجمالي الأصول فبلغ 7.3574، بانحراف معياري مقداره، 0.5961 مما يشكل وجود تفاوت بسيط في حجم الشركات، وكانت أقل قيمة 5.505، وأعلى قيمة لإجمالي الأصول 9.083 في شركات القطاع الصناعي للفترة 2012-2017.

7. بلغ المتوسط الحسابي لنسبة الرفع المالي %32.74، بانحراف معياري مقداره 19.797%، وكانت أقل قيمة 0.4%، وأعلى قيمة لنسبة الدين 99.82% في شركات القطاع الصناعي للفترة 2012-2017؛ بمعنى وجود تفاوت كبير بين أدنى قيمة وأعلى قيمة. واتضح أن بعض الشركات لا تعتمد على الدين في نشاطاتها.

8. أما المتوسط الحسابي لنسبة العائد على الأصول فبلغ 16.933%، بانحراف معياري مقداره 18.103%، وكانت أقل قيمة -195.30% مما يدل على أن هناك شركات ليست لديها القدرة على استخدام أصولها لجني الأرباح. وقد كانت أعلى قيمة لنسبة العائد على الأصول 105.7% في شركات القطاع الصناعي للفترة 2012-2017.

وبين الجدولان (2) و(3) الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المستقلة الوهمية.

أن يؤدي إلى قلة عدد الأسهم المملوكة من قبل أعضاء مجلس الإدارة ذي الحجم الصغير.

4. أن المتوسط الحسابي لنسبة استقلالية مجلس الإدارة يساوي 93.3696%، والانحراف المعياري 10.835%، وكانت أقل قيمة 40%، وأعلى قيمة لنسبة استقلالية مجلس الإدارة 100% بمعنى أنه أي لا يوجد أعضاء من مجلس الإدارة يشغلون منصباً تنفيذياً في شركات القطاع الصناعي للفترة 2012-2017. ونستنتج مما سبق أن المتوسط الحسابي كبير والانحراف المعياري عن الوسط قليل، مما يوضح عدم وجود تفاوت كبير في استقلالية مجلس الإدارة. وعليه تعتبر استقلالية مجلس الإدارة في القطاع الصناعي مهمة بنسبة كبيرة، وبالتالي يمارس مجلس الإدارة دوره الرقابي بصورة مريحة.

5. أن المتوسط الحسابي لنسبة الإفصاح عن المخاطر تساوي 20.925%، وتعتبر نسبة قليلة نسبياً بالمقارنة مع جميع البنود المتعلقة بالإفصاح عن المخاطر، وبانحراف معياري بلغ 6.596%، وكانت أقل قيمة 6.667%، وأعلى قيمة لنسبة الإفصاح عن المخاطر 40% في شركات القطاع الصناعي للفترة 2012-2017.

ويمكن القول إن القطاع الصناعي يفصح بشكل عام عن نسبة قليلة من بنود المخاطر التي تنطرق لها هذه الدراسة حسب نتائج التحليل الوصفي. ويمكن أن يعود ذلك لأسباب

الجدول (2)

التحليل الوصفي للمتغيرات الوهمية

الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي		التكرار	النسبة
Valid	يوجد فصل	243	84.4
	لا يوجد فصل	45	15.6
	المجموع	288	100.0

فيما يتعلق بالمتغيرات الوهمية للدراسة، يبين الجدول (2) توزيع الشركات المبحوثة بحسب الفصل بين رئيس مجلس

وهذا يعد مؤشراً جيداً على عدم وجود تضارب في المصالح بين المنصبين.

أما فيما يتعلق بمتغير الدراسة الوهمي نوع شركة التدقيق، فيبين الجدول (3) توزيع الشركات المبحوثة بحسب جودة التدقيق، التي حددت بجودة المكتب الذي قام بتدقيق حساباتها من حيث كون المكتب كبير الحجم أو غير ذلك.

الإدارة والمدير التنفيذي من عدمه، ليلاحظ بالنسبة للفترة التي تمت تغطيتها:

أن 84.4% من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان فيها فصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي وعددها 243، أما 15.6% من الشركات الصناعية فلا يوجد فيها فصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي وعددها 45.

الجدول (3)

التحليل الوصفي للمتغيرات الوهمية (جودة التدقيق)

جودة التدقيق			
		التكرار	النسبة
Valid	شركة محلية	184	63.9

والعائد على الأصول- العضويات الخارجية وحجم الشركة- حجم مجلس الإدارة وجودة التدقيق- حوافز مجلس الإدارة وجودة التدقيق- حوافز مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر- العائد على الأصول والإفصاح عن المخاطر- حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر- جودة التدقيق والإفصاح عن المخاطر- العائد على الأصول وحوافز مجلس الإدارة- حجم الشركة وحوافز مجلس الإدارة- حجم الشركة وملكية مجلس الإدارة- جودة التدقيق والأصول - حجم الشركة وملكية مجلس الإدارة- جودة التدقيق وحجم الشركة - جودة التدقيق وملكية مجلس الإدارة. كما توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الفصل بين المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة والرفع المالي، وبين حجم مجلس الإدارة والرفع المالي، وبين حوافز مجلس الإدارة والرفع المالي، وبين العائد على الأصول وحجم الشركة. ويبين الجدول (4) عدم وجود ارتباط بين المتغيرات بنسبة أكبر من 70%.

يلاحظ من الجدول (3) أن 63.9% من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان يتم التدقيق عليها من شركات أخرى غير شركات التدقيق الأربع الكبرى، وعددها 184، أما 36.1% من الشركات الصناعية فيتم التدقيق عليها من خلال واحدة من الشركات الأربع الكبرى، وعددها 104، مما يدل على قلة جودة التدقيق في القطاع الصناعي للفترة (2012-2017).

الارتباط بين متغيرات الدراسة

يبين الجدول (4) الارتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل بيرسون الذي يقيس اتجاه وحجم العلاقة بين متغيرات الدراسة. وقد اتضح وجود علاقة طردية مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة الإحصائية 1% و4% بين كل من: حجم مجلس الإدارة وحوافز مجلس الإدارة- حجم مجلس الإدارة وحجم الشركة- حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر- المستحقات الاختيارية والرفع المالي- المستحقات الاختيارية

الجدول (4)

متغيرات الدراسة باستخدام معامل بيرسون

الارتباطات											
		حجم مجلس الإدارة	حوافز مجلس الإدارة	الفصل بين رئيس المجلس والمدير التنفيذي	ملكية المجلس	استقلالية المجلس	الرفع المالي	العائد على الأصول	حجم الشركة	جودة التدقيق	الإفصاح عن المخاطر
حجم مجلس الإدارة	Pearson Correlation	1									
	Sig. (2-tailed)	0.000									
حوافز مجلس الإدارة	Pearson Correlation	0.534**	1								
	Sig. (2-tailed)	0.000									
الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي	Pearson Correlation	-0.102	0.013	1							
	Sig. (2-tailed)	0.085	0.832	0.000							
ملكية مجلس الإدارة	Pearson Correlation	-0.035	0.055	-0.328**	1						
	Sig. (2-tailed)	0.552	0.348	0.000							
استقلالية مجلس الإدارة	Pearson Correlation	0.101	-0.031	-0.036	0.108	1					
	Sig. (2-tailed)	0.086	0.602	0.545	0.067						
الرفع المالي	Pearson Correlation	-0.122*	-0.159**	0.023	-0.078	-0.094	1				
	Sig. (2-tailed)	0.038	0.007	0.700	0.187	0.112					
العائد على الأصول	Pearson Correlation	-0.022	0.131*	0.085	0.100	0.068	-0.247**	1			
	Sig. (2-tailed)	0.713	0.026	0.149	0.089	0.251	0.000				
حجم الشركة	Pearson Correlation	0.363**	0.363**	-0.057	0.305**	0.062	0.054	0.250**	1		
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.338	0.000	0.291	0.357	0.000			
جودة التدقيق	Pearson Correlation	0.145*	0.253**	-0.025	0.197**	0.074	0.033	0.007	0.197**	1	
	Sig. (2-tailed)	0.014	0.000	0.674	0.001	0.209	0.574	0.910	0.001		
الإفصاح عن المخاطر	Pearson Correlation	0.264**	0.263**	-0.056	0.022	0.015	-0.061	0.118*	0.240**	0.348**	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.347	0.704	0.797	0.299	0.045	0.000	0.000	0.000

تحليل الانحدار المتعدد

لها تأثير أكبر في المتغير التابع.

يبين الجدول (5) الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة في الدراسة. ويلاحظ أن جميع قيم $VIF < 10$ ، بل أيضاً أقل من 2، مما يدل على عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة؛ إذ يكون هناك ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة إذا كانت $VIF > 10$. ومن هنا نستنتج أنه يمكن تطبيق اختبار تحليل الانحدار المتعدد دون وجود أي مشاكل في الارتباط بين المتغيرات المستقلة.

1. الارتباط الخطي المتعدد

واحدة من أهم المشاكل التي يمكن أن تظهر عند اختبار تحليل الانحدار المتعدد هي مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة في النموذج، وهذه المشكلة تتجلى في حالة كان هناك ارتباط عالٍ بين اثنين أو أكثر من المتغيرات المستقلة، مما يؤدي إلى صعوبة تحديد أي المتغيرات المستقلة

الجدول (5)

معامل تضخم التباين

المعاملات		
النموذج	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
حجم مجلس الإدارة	0.606	1.649
حوافز مجلس الإدارة	0.623	1.605
الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي	0.853	1.172
ملكية مجلس الإدارة	0.733	1.364
استقلالية مجلس الإدارة	0.949	1.054
الرفع المالي	0.854	1.171
العائد على الأصول	0.826	1.211
حجم الشركة	0.654	1.529
جودة التدقيق	0.885	1.130
المتغير التابع: الإفصاح عن المخاطر		

2. نتائج تحليل الانحدار المتعدد

الجدول (6)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد

النموذج	المعاملات		Standardized Coefficients	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients				
	B	Std. Error	Beta		
الثابت	0.101	0.056		1.800	0.073
حجم مجلس الإدارة	0.004	0.002	0.134	1.946	0.053
حوافز مجلس الإدارة	3.504E-8	0.000	0.057	0.846	0.398
الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي	-0.013	0.011	-0.071	-1.220	0.224
ملكية مجلس الإدارة	-0.024	0.014	-0.106	-1.692	0.092
استقلالية مجلس الإدارة	-0.017	0.033	-0.028	-0.511	0.609
الرفع المالي	-0.013	0.019	-0.040	-0.683	0.495
العائد على الأصول	0.033	0.021	0.091	1.536	0.126
حجم الشركة	0.013	0.007	0.118	1.782	0.076
جودة التدقيق	0.043	0.008	0.313	5.491	0.000
Adj. R ² = 17.6%		F = 7.811 Sig. = 0.000			

التفريقي، وملكية مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة) على المتغير التابع وهو الإفصاح عن المخاطر عند مستوى الدلالة 5%، وذلك لأن $sig. < 0.05$ وهي 0.000.

ثانياً: اختبار فرضيات الدراسة

تم الاعتماد على نتائج تحليل الانحدار المتعدد في عرض النتائج التي تتعلق بفرضيات الدراسة، على النحو التالي: **فرضية الدراسة الرئيسية:** "هناك علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان". وتم اختبار هذه الفرضية الرئيسية من خلال الفرضيات الفرعية كما يلي:

• الفرضية الفرعية الأولى (H1): هناك علاقة عكسية بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في

الجدول ما يلي: **الجدول (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد. ويلاحظ**

1. توضح نتائج اختبار R^2 أن المتغيرات المستقلة (حجم مجلس الإدارة، وحوافز مجلس الإدارة، والفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، وملكية مجلس الإدارة، واستقلالية مجلس الإدارة) في الدراسة تفسر ما نسبته 17.6% من التغير في المتغير التابع (الإفصاح عن المخاطر)، وأن النسبة الأكبر لتفسير التغير في المتغير التابع تعود لمتغيرات أخرى غير موجودة في الدراسة.

2. تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد من خلال اختبار F(Sig.) أنه عند مستوى الدلالة 5%، هناك أهمية ذات دلالة إحصائية، مما يعني أن النموذج في هذه الدراسة يقيس أثر المتغيرات المستقلة (حجم مجلس الإدارة، وحوافز مجلس الإدارة، الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير

في بورصة عمان. وللمقارنة فإن دراسة Bassett *et al.* (2007) ودراسة Forker (1992)، بينتا وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، والإفصاح عن المخاطر وبررتا ذلك بأن ازدواجية المناصب بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي تهدد جودة الإفصاح عن المخاطر في الشركات. واتفقت نتائج الدراسة مع ما جاء في دراسة Elzahar (2012) من عدم وجود علاقة مهمة إحصائياً بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي ومع الإفصاح عن المخاطر.

الفرضية الفرعية الثالثة (H3): هناك علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان: تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (6) أن قيمة الدلالة المعنوية المتعلقة في حجم مجلس الإدارة وأثره على الإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المكونة لعينة الدراسة بلغت (Sig.=0.053)، مما يؤكد وجود أثر إيجابي غير مهم إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% في الشركات محل الدراسة. لذا يتم قبول الفرضية التي تنص على أن هناك علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان؛ إذ كلما زاد حجم مجلس الإدارة، ازدادت فاعلية الرقابة، وازداد بالتالي حجم المعلومات المفصح عنها وازداد الإفصاح عن المخاطر. وهذا جاء معاكساً لدراسة Elzahar & Hussaine (2012) التي بينت عدم وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر.

الفرضية الفرعية الرابعة (H4): هناك علاقة طردية بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان: تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (6) أن قيمة الدلالة المعنوية المتعلقة في ملكية مجلس الإدارة وأثرها على الإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المكونة لعينة الدراسة بلغت (Sig.=0.092)، مما يؤكد عدم وجود أثر سلبي ذي دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 5% في الشركات محل الدراسة. لذا يتم رفض الفرضية التي تنص على أن هناك علاقة طردية بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات

الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان: تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (6) أن قيمة الدلالة المعنوية المتعلقة في حوافز أعضاء مجلس الإدارة وأثرها على الإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المكونة لعينة الدراسة بلغت (Sig.=0.398)، مما يؤكد عدم وجود أثر إيجابي ذي دلالة إحصائية عند مستوى أقل أو يساوي 5% في الشركات محل الدراسة. لذا يتم رفض الفرضية التي تنص على أن هناك علاقة عكسية بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان. وقبول الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية، المدرجة في بورصة عمان، وهذا جاء معاكساً لدراسة Martikainen *et al.* (2015) التي بينت وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية، بين حوافز أعضاء مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر وبررت ذلك بأن زيادة الحوافز تشجع أعضاء مجلس الإدارة على الإفصاح عن المخاطر بشكل أكبر من أجل تخفيض مشكلة تضارب المصالح.

الفرضية الفرعية الثانية (H2): هناك علاقة طردية بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان: تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (6) أن قيمة الدلالة المعنوية المتعلقة في الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي وأثره على الإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المكونة لعينة الدراسة بلغت (Sig.=0.224)، مما يؤكد عدم وجود أثر سلبي ذي دلالة إحصائية عند مستوى أقل أو يساوي 5% في الشركات محل الدراسة. لذا يتم رفض الفرضية التي تنص على أن هناك علاقة طردية بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة

وهذا يتفق مع ما جاء في دراسة Beretta & Bozzolan (2004)، ودراسة Hassan (2009)، ودراسة Rajab & Handley (2009)، ودراسة بطاينة وآخرين (2019). وتبين وجود علاقة طردية مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين جودة التدقيق والإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017).

النتائج والتوصيات

بينت نتائج التحليل أن هناك علاقة طردية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين حجم مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017). وهناك علاقة طردية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين حوافز مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر، وعلاقة عكسية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والإفصاح عن المخاطر. وهناك علاقة عكسية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5%، بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر، وعلاقة عكسية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر، وعلاقة عكسية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين الرفع المالي والإفصاح عن المخاطر، وعلاقة طردية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين نسبة العائد على الأصول والإفصاح عن المخاطر. وهناك علاقة طردية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر. وهناك علاقة طردية مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين جودة التدقيق والإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017). ومن النتائج أعلاه، يتضح أن جميع النتائج في الدراسة كانت غير مهمة إحصائياً من حيث العلاقة بين المتغيرات المستقلة (خصائص مجلس الإدارة) والمتغير التابع (الإفصاح عن المخاطر). ويرى الباحثان أن هذا يعزى لسبب أن سوق عمان المالي لا يطلب من الشركات المساهمة العامة الصناعية الإفصاح الإيجابي عن جميع بنود المخاطر المستخدمة في الدراسة. ومن ناحية أخرى، قد يكون السبب أن

المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 5% بين ملكية مجلس الإدارة. والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان. وهذا جاء موافقاً لدراسة Linsley et al. (2006)، ودراسة Cabedo & Tirado (2009) اللتين بينتا وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين ملكية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر، وبررتا ذلك بأن زيادة ملكية مجلس الإدارة تقلل من الإفصاح عن المخاطر، وذلك بهدف تحسين صورة الشركة أمام مستخدمي القوائم المالية.

الفرضية الفرعية الخامسة (H5): هناك علاقة طردية بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان: تبين نتائج تحليل الانحدار المتعدد في الجدول (6) أن قيمة الدلالة المعنوية المتعلقة في استقلالية مجلس الإدارة وأثرها على الإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المكونة لعينة الدراسة بلغت (Sig.=0.609)، مما يؤكد وجود أثر سلبي غير مهم إحصائياً عند مستوى أقل أو يساوي 5% في الشركات محل الدراسة. لذا يتم رفض الفرضية التي تنص على أن هناك علاقة طردية بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان وقبول الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين استقلالية مجلس الإدارة والإفصاح عن المخاطر، في الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان. ولا تتفق هذه الدراسة في ذلك مع ما جاء في دراسة Abraham & Cox (2007).

كما بينت نتائج تحليل الانحدار المتعدد أن هناك علاقة عكسية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين الرفع المالي والإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017). ووجدت علاقة طردية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5% بين نسبة العائد على الأصول والإفصاح عن المخاطر. كما وجدت علاقة طردية غير مهمة إحصائياً عند مستوى الدلالة 5%، بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2012-2017)،

التوصيات

بناءً على النتائج التي توصلت إليها الدراسة، فقد يكون لها انعكاس على الواقع العملي للشركات (عينة الدراسة). لذلك توصي الدراسة بما يلي:

1. توعية مستخدمي التقارير المالية بنتائج الإفصاح عن المخاطر وانعكاساته على قراراتهم الاستثمارية.
2. دعوة إدارات الشركات الصناعية الأردنية لتكثيف الجهود مع الأطراف ذات العلاقة، متمثلة بهيئة الأوراق المالية، وبورصة عمان، والهيئات التشريعية، والمساهمين، والعملاء والمدققين، والمحللين الماليين من أجل التوصل إلى قوائم مالية تتصف بالعرض الكافي والواضح للمخاطر التي تتعرض لها الشركات الصناعية.
3. التوسع بالبحث في أثر الإفصاح عن المخاطر في القطاعات الاقتصادية الأخرى، لمعرفة ما إذا كانت خصائص مجلس الإدارة تسهم في زيادة الإفصاحات عن المخاطر أو تخفيضها.
4. توصي دراسة عوامل أخرى من الممكن أن تؤثر على الإفصاح عن المخاطر في شركات القطاع الصناعي.

الأردن يعتبر من الدول النامية وأن حجم التداول في السوق المالي قليل ومحدود وعدد الأسهم المتاحة للتداول قليل. ومن الجدير بالذكر أنه كان هناك نمو بنسبة ضئيلة في مستوى الإفصاح السنوي عن المخاطر في الشركات المساهمة العامة الصناعية، وكان مستوى الإفصاح عن المخاطر لمعظم الشركات ثابتاً طيلة جميع سنوات الدراسة. وتتفق نتائج الدراسة مع ما جاء في دراسة Mokhtar & Mellett (2013) من أن وجود أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر لرغبة الأعضاء المستقلين في الحفاظ على سمعتهم، وحماية حقوق أصحاب المصالح والحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح، وتطبيق الرقابة الفعالة على الإدارة. وكذلك فإن كبر حجم مجلس الإدارة المناسب يحقق التنوع في وجهات النظر، والخبرات والمهارات اللازمة لضمان الرقابة الفعالة. وتعد حوافز أعضاء مجلس الإدارة مقياساً لتحديد فعالية ونشاط المجلس، وتجعل أعضاء المجلس في تحفيز دائم للاطلاع والمعرفة حول القضايا والمشاكل المحاسبية بشكل مستمر، وإمكانية معالجة مشاكل إعداد التقارير المالية أولاً بأول.

المراجع

المراجع العربية باللغة الإنجليزية

- Abed, M. 2018. Determining the Nonfinancial Disclosure for The Market Value for the Economic Units in Palestinian Market: An Empirical Study on Bank and Insurance Sectors. *The Second Educational Conference: Growth of Modern Issues*, Alazhar University.
- Abu Abbas, Y. 2016. *Risk Disclosure in the Annual Fianacial Reports: An Empirical Study in The Jordanian Insurance Sector*, Unpublished Master Thesis, Yarmouk University, Irbid, Jordan.
- Abu Nassar, M. and Althnebat, A. 2004. The Importance of Disclosure Policies Issued by Jordan Securities Commission and Their Sufficiency in Meeting Financial Data Users Needs. *Dirasat University of Jordan Journal*, 3 (1).
- Abwini, Mohammed and Al-Omari, Ahmad. 2016. The Impact of Corporate Governance and Leverage on the Value of Industrial Companies Listed in the ASE. *Jordan Journal of Business Administration*, 12 (4).
- Alfadel, M., Al-Zubaid F. and Radi, N. 2014. The Relationship between Board of Directors Competence and Accounting Disclosure Quality Under Agency Theory: Case Study in Iraq, *Alafaq Aleqtesyeh*, 34 (126): 71-127.
- Alhbeel, J. 2003. *The Extent of Relevancy of Policies Issued by Jordan Securities Commission for Investor*

- Decisions*. Unpublished Master Thesis, Al-albet University, Jordan.
- Alkamel, B. 2011. *The Role of Accounting Disclosure in Making the Accounting Information More Important for The Users*. Master Thesis, Qasdi Merbah University, Warqleh, Algeria.
- Almuhandy, M. 2004. *The Impact of Accounting Disclosure in Annual Financial Reports on Stock Prices*. Master Thesis in Accounting, Al-albet University, Jordan.
- Alnajjar, J. 2015. Accounting Disclosure about Market Risk Under IFRS7: Evidence from Jordan. *Jordanian Journal for Applied Sciences*, 17 (2): 161.
- Alrawashdeh, B. and Saleem M. 2007. *Content Analysis of Risk Management Disclosure in the Annual Financial Reports for Jordanian Corporations*.
- Alswedawe, M. 2015. *Corporate Governance and Its Impact on the Level of Accounting Information Disclosure: An Empirical Study on the Services Companies Listed in Amman Stock Exchange*. Master thesis, Azzarqa university, Jordan.
- Amman Stock Exchange. 2018. <http://www.ase.com.jo>.
- Bajaher, M. and Alhjely, A. 2017. The Impact of the Board of Directors Structure On the Voluntary Disclosure Level in the Cement Companies Listed at the Saudi Money Market. *Arabic Journal for Management Sciences*, 24 (3).
- Batinah, Hanadi, Abdul, Susan and Suwaidan, Mishiel. 2019. The Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Financial Performance of the Jordanian Listed Companies. *Jordan Journal of Business Administration*, 15 (1).
- Ben Rahmoun, S. and Bu Hafs, S. 2018. Theoretical Framework of Corporate Governance and Its Role in Risk Management. *Iqtisadiat Malyeyeh w Bankyeh w Edart Amal*, 6: 97-123.
- Blwadeh, F. 2018. Corporate Governance as A Technique to Support Accounting Disclosure and Financial Reports Quality for Risk Management. *Journal Revue des Réformes Economiques et Intégration En Economie Mondiale*, 13 (1): 1.
- Bu Shayeb. 2016. Voluntary Disclosure, Motivation and Determinants. *Economic Sciences Academy Journal*.
- Darweesh, A. 2003. The Role of Accounting Disclosure in the Effective Application of Corporate Governance, Analytical Study. *Financial and Trade Studies Journal*, Collage of Commerce, University of Cairo, Egypt.
- Hammad, T. 2005. *Corporate Governance: Concepts, Principles and Experiences*. Aldar Aljamyeeha, Cairo.
- Hassan, A. 2005. *The Evaluation of the Actual Level of Disclosure in the Annual Financial Reports for Insurance Companies*. Unpublished Master Thesis, University of Jordan, Jordan.
- Humedat, J. 2004. *The Extent of Compliance of Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange with International Accounting Standards and the Policies of Jordan Securities Commission*. Unpublished PhD Thesis, Amman Al Arabia University, Jordan.
- Ministry of Industry and Trade. <https://www.mit.gov.jo/Accounting>.
- Zweilf, Inaam. 2014. Factors Affecting the Level of Accounting Disclosure of Human Resources in the Jordanian Bank Financial Reports. *Jordan Journal of Business Administration*, 10 (1).
- Abraham, S. and Cox, P. 2007. Analyzing the Determinants of Narrative Risk Information in UK FTSE 100 Annual Reports. *The British Accounting Review*, 39 (3): 227-248.
- Adams, R. and Ferreira, D. 2007. A Theory of Friendly Boards. *Journal of Finance*, 62 (1): 217-250.
- Balsmeier, B., Buchwald, A. and Stiebale, J. 2014. Outside Directors on the Board and Innovative Firm Performance. *Research Policy*, 43 (1): 1800-1815.
- Bassett, M., Koh, P.S. and Tutticci, I. 2007. The Association

المراجع الأجنبية

- between Employee Stock Option Disclosures and Corporate Governance: Evidence from an Enhanced Disclosure Regime. *British Accounting Review*, 39 (4): 303-322.
- Beretta, S. and Bozzolan, S. 2004. A Framework for the Analysis of Firm Risk Communication. *The International Journal of Accounting*, 39 (3): 265-288.
- Bonaci, C., Strouhal, J. and Mustata, R. 2013. *Analysis of Financial Risks Disclosure: Focused on Romanian Capital Market*. DOI: 10.7763/IPEDR. 61: 84-88.
- Cabedo Semper, J.D. and Tirado Beltrán, J. M. 2009. Divulgación De Información Sobre Riesgos: Una Propuesta Para Su Medición. *Innovar*, 19 (34): 121-134.
- Cahan F., Asheq, R. and Hector P. 2005. Global Diversification and Corporate Disclosure. *Journal of International Accounting Research*, Spring, 4 (1): 73-93.
- Dobler, M., Lajili, K. and Zeghal, D. 2011. Attributes of Corporate Risk Disclosure: An International Investigation in the Manufacturing Sector. *Journal of International Accounting Research*, 10 (2).
- Elzahar, H.K. 2012. Determinants of Narrative Risk Disclosures in UK Interim Reports. *The Journal of Risk Finance*, 13 (2): 133-147.
- Forker, J. 1992. Corporate Governance and Disclosure Quality. *Accounting and Business Research*, 22 (86): 111-124.
- Hassan, M.K. 2009. UAE Corporations-specific Characteristics and Level of Risk Reporting. *Managerial Auditing Journal*, 24 (7): 668-687.
- Haugland, E. 2015. *Risk Disclosure in the Annual Reports of Public Companies*. Master Thesis, Norwegian School of Economics, Norway.
- Jankensgard, H., Hoffmann, K. and Rahmat, D. 2014. Derivative Usage, Risk Disclosure and Firm Value. *Journal of Accounting and Finance*, 14 (5): 159-174 .
- Lajili, K. and Zeghal, D. 2005. A Content Analysis of Risk Management Disclosures in Canadian Annual Reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 22 (2): 125-142, Jun., Canada.
- Linsley, P. M., Shrivies, P.J. and Crumpton, M. 2006. Risk Disclosure: An Exploratory Study of UK and Canadian Banks. *Journal of Banking Regulation*, 7 (3-4): 268-282.
- Madrigala, M., Guzmánb, B. and Guzmánb, C. 2015. Determinants of Corporate Risk Disclosure in Large Spanish Companies: A Snapshot. *Contaduría y Administración*, 60:757-775 .
- Martikainen, M., Kinnunen, J., Miihkinen, A. and Troberg, P. 2015. Board's Financial Incentives, Competence and Firm Risk Disclosure: Evidence from Finnish Index Listed Companies. *Journal of Applied Accounting Research*, 16 (3): 333-358.
- Mokhtar, S. and Mellett, H. 2013. Competition, Corporate Governance, Ownership Structure and Risk Reporting. *Managerial Auditing Journal*, 28 (9): 838-865.
- Rajab, B. and Handley-Schachler, M. 2009. Corporate Risk Disclosure by UK Firms: Trends and Determinants. *World Review of Entrepreneurship Management and Sustainable Development*, 5 (3): 224-243.
- Silva, M., Albuquerque, F., Marcelino M. and Quirós J. 2015. Risk Disclosure in the Financial Statements: An Analysis of the Notes of Portuguese Non-Financial Corporations. *REPeC, Brasília*, 9 (3): 320-341.
- Tahat, Y. 2014. Risk Disclosure Associated with Financial Statements Reporting of Jordanian Public Corporations. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 6 (2): 139-162.