



أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى  
الإفصاح عن المخاطر: دراسة اختبارية على الشركات  
المقيدة بالبورصة المصرية

إعداد

د. السيد أحمد محمود فودة  
أستاذ المحاسبة المساعد  
كلية التجارة - جامعة الزقازيق

الباحثة

سهام عصام ياسين محمد  
باحثة ماجستير محاسبة

د. أحمد محمد عبد العزيز عبد الحميد  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة - جامعة الزقازيق

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق  
المجلد الخامس والأربعين - العدد الرابع أكتوبر 2023

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

## ملخص

استهدف البحث، اختبار العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا، وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2018 حتى عام 2021. تم اختيار عينة مكونة من (92) شركة مساهمة مصرية منتمية لـ (15) قطاع اقتصادى مختلف. وباستخدام سلسلة من البيانات المجمعة (Pooled Data) لعينة الشركات محل البحث خلال الفترة الزمنية المحددة، وتشغيل طريقة المربعات الصغرى من خلال برنامج التحليل الإحصائى (E-views, V.10)، أشارت النتائج بصفة عامة، إلى وجود علاقة موجبة بين الثقة الإدارية الزائدة (كمتغير مستقل) ومستوى الإفصاح عن المخاطر (كمتغير تابع). ولكن، عند إدراج فترة انتشار جائحة كورونا (كمتغير منظم) تحولت العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة والإفصاح عن المخاطر من العلاقة الموجبة إلى العلاقة السالبة، بما يعكس وجود تأثير منظم لجائحة كورونا على تلك العلاقة؛ حيث يلجأ المدراء لإخفاء أو عدم الإفصاح عن كل المعلومات الخاصة بالمخاطر خاصة وقت انتشار جائحة كورونا، بما قد يؤثر سلباً على قيمة الشركة.

**الكلمات المفتاحية:** الثقة الإدارية الزائدة، مستوى الإفصاح عن المخاطر، جائحة كورونا.

## 1- مشكلة البحث

واجه العالم تطورات سريعة تتعلق بانتشار جائحة كورونا في أنحاء العالم، فقد قامت معظم الدول بإتخاذ كافة التدابير والإجراءات الاحترازية والوقائية للحد من انتشار هذا الجائحة. وعلى الرغم من ذلك، اتضحت أثارها على كافة نواحي الحياة خاصة الاقتصادية، وذلك لحدوث توقف جزئي لأغلب الأنشطة الاقتصادية. وقد ساهمت جائحة كورونا في إعادة تشكيل اقتصاديات العديد من الدول، ولا شك أن مهنة المحاسبة تأثرت بهذه الجائحة (إبراهيم و زايد، 2020). ويحاول هذا البحث، تحديد أثر جائحة كورونا على قرارات المدراء نحو تحديد المستوى المناسب للإفصاح عن المخاطر.

وجدير بالذكر، أن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر عانى لفترات زمنية طويلة من العديد من أوجه القصور، وذلك وفقاً لما نادى به بعض الدراسات الأكاديمية والمنظمات المهنية للمحاسبة إلى ضرورة الحاجة إلى توسيع نطاق الإفصاح عن المخاطر في ظل تزايد حالة عدم التأكد (Semper and Beltrán, 2014)، التي أصبحت السمة الأساسية للنشاط الاقتصادي في عصرنا الحالي؛ حيث يتسم عالم الأعمال بالعديد من المخاطر التي تحيط به، ويتوقف نجاح أي شركة أو فشلها على مدى قدرتها على إدارة تلك المخاطر، وتجنب تأثيراتها السلبية بأكبر قدر ممكن. وانطلاقاً من الدور المستهدف لزيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر في مساعدة مستخدمي المعلومات على التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة في ضوء الموازنة بين العائد والمخاطرة الناتجة عن ذلك، تزايدت مطالب مستخدمي المعلومات إلى توفير القدر الكافي من المعلومات المتعلقة بالمخاطر التي تواجه الشركات في المستقبل (دسوقي، 2014).

وبالتالي، يعتمد المستثمرون على مستوى الإفصاح عن المخاطر للشركات في التقارير المالية لاتخاذ القرارات المتعلقة بقيمة الشركات التي يستثمرون فيها، حيث أن الإفصاح لا يشمل المعلومات المالية التي تحدد الأرباح والتدفقات النقدية والتغيرات في قيمة الأصول فحسب، بل يشمل أيضاً المعلومات غير المالية التي تمكنهم من توقع الأداء والمخاطر المستقبلية (Larcker et al., 2020)، وذلك لاتخاذهم القرارات الاستثمارية المناسبة التي تعتمد بشكل رئيسي على الموازنة بين العائد والمخاطرة.

وفى الأونة الأخيرة، تزايد اهتمام العديد من الباحثين فى اختبار العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن المخاطر والثقة الإدارية الزائدة، وكان من أهمها: الخصائص المرتبطة بالمدراء ومنها الثقة الإدارية الزائدة؛ باعتبارها أحد التحيزات الإدراكية لدى المدراء التى قد تدفعهم نحو التحيز الكامل لأحكامهم الخاصة، والمبالغة فى توقع الأحداث الجيدة والتهوين من احتمالية تأثير الأحداث السلبية، وذلك استغلالاً لما لديهم من خبرات ومعلومات عن مخاطر الشركة. ونتاجاً لارتفاع مستوى الثقة الإدارية الزائدة لدى المدراء فقد يكشفون عن مستوى أقل من المخاطر المستقبلية التى قد يتعرضوا لها فى المستقبل. وفى هذا الإطار، أشارت دراسة (Azem et al. (2022)، إلى احتمال تعرض الشركات ممن يتوفر لديهم مدراء أكثر ثقة إلى انتقادات حول إيضاحاتهم عن عوامل المخاطرة الخاصة بهم من قبل الهيئات الرقابية على أنشطة سوق الأوراق المالية. وتأكيداً على ذلك، توصلت نتائج دراسة كلٍ من (Chang.(2019); Sumunar and Djakman.(2020)، إلى وجود علاقة سالبة بين الشركات ممن يتوافر لديهم مدراء ذوى ثقة إدارية زائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، بما قد يترتب عليه انخفاض ثقة المستثمرين فى أداء تلك الشركات.

وعلى النقيض مما سبق، أشارت دراسة كلٍ من Salehi et al.(2020); Hirshleifer et al.(2012)؛ إلى وجود علاقة موجبة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، بما قد يعكس ارتفاع مستوى إدراك المدراء للإفصاح عن المخاطر فى ظل ارتفاع مستوى الثقة الإدارية لديهم، وذلك لاكتساب ثقة المستثمرين، وزيادة حجم الاستثمارات بالشركة، وذلك فى ضوء ما يتوافر لديهم من نظرة تفاؤلية للمستقبل.

ومما سبق يرى الباحثون، أن هناك تناقضاً بين نتائج الدراسات السابقة حول العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر والثقة الإدارية الزائدة، وهو ما قد يوفر لديهم الدافع نحو توقع اختلاف هذه العلاقة فى ظل أوقات الاستقرار والأزمات، خاصة الأزمة الأخيرة المرتبطة بانتشار جائحة كورونا، وما ألفت به من مجالات جديدة للمخاطر، قد تكون سلبية (أو إيجابية) على أداء بعض الشركات فى بعض القطاعات. لذا، يمكن تلخيص مشكلة البحث فى التساؤل التالي:

ما هو أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر فى بيئة الأعمال المصرية؟

## 2- هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث، في اختبار أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية.

## 3- أهمية البحث

يستمد هذا البحث أهميته، من خلال الأبعاد التالية:

- يتوقع أن تسهم نتائج البحث في العمل على استعادة ثقة المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح في التقارير المالية المنشورة الخاصة بالشركة، وذلك من خلال حث وتشجيع الإدارة على توفير أكبر قدر ممكن من المعلومات المتعلقة بالمخاطر التي تواجهها في الفترة الحالية، وكذلك المتوقع مواجهتها مستقبلاً.
- يتوقع أن تدعم النتائج المتوقعة من البحث، كل من: الجهات المنظمة لمهنة المحاسبة، والجهات الرقابية كهيئة الرقابة المالية، لفرض إجراءات تنظيمية لتوسيع نطاق الإفصاح عن المخاطر التي يتوقع أن تواجهها الشركات، خاصة في ظل توظيفهم للمدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة.
- ندرة الدراسات العربية (في حدود علم الباحثين) التي تناولت الثقة الإدارية الزائدة، وبخاصة تأثيرها على مستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا. لذا يتوقع أن تسهم نتائج البحث، في تقديم الدليل العملي من بيئة الأعمال المصرية، حول تأثير الثقة الإدارية الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا.

## 4- خطة البحث

بعد عرض الإطار النظري للبحث، سيتم عرض الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث. ثم الدراسة الاختبارية ونتائجها. وتأتي خلاصة البحث والتوصيات والبحوث المستقبلية في نهاية البحث قبل المراجع.

### 1/4: الإطار النظري للبحث

يتناول البحث عدة متغيرات خلال جائحة كورونا، كأثر الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وسيتم تناول هذه النقاط بالتفصيل.

## 1/1/4 مفهوم الإفصاح عن المخاطر

يعد الإفصاح بصفة عامة أحد الوظائف الهامة لعلم المحاسبة، وذلك لتوفير كافة البيانات والمعلومات سواء المالية وغير المالية. ويعد الإفصاح عن المخاطر أحد أهم المجالات التي يهتم بها المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح في ظل زيادة حالة عدم التأكد، وانتشار الأزمات سواء المالية أو السياسية. وفي نفس السياق، شهدت بيئة الأعمال العديد من الأحداث والتغيرات التي أدت إلى الاتجاه نحو جودة التقارير المالية المنشورة للشركات وأهمية تحسين مستوى الإفصاح والشفافية بصفة عامة، والإفصاح عن المخاطر بصفة خاصة. حيث أدت ظاهرة العولمة لزيادة مستوى تعقد عمليات الشركات، والهيكل التمويلية لها، وزيادة حدة المنافسة بين الشركات، مما أدى إلى تنوع وزيادة مستوى المخاطر المحيطة بالشركات (Mokhtar, 2010; Amran et al., 2008).

وتعرف المخاطر بصفة عامة، على أنها الأحداث الغير متوقع حدوثها والتي قد تؤثر على أداء الشركة وإعاققتها في تحقيق أهدافها، كما يمكن تصنيف الإفصاح عن المخاطر إلى نوعين رئيسيين هما: الإفصاح عن المخاطر المالية، والإفصاح عن المخاطر غير المالية (Cabedo and Tirado, 2004). ومن أهم المخاطر المالية؛ مخاطر سعر الصرف، مخاطر سعر الفائدة، مخاطر الإئتمان. بينما، تشمل المخاطر الغير مالية - وفقاً لما أشارت إليه دراسة Linsley and Shrivies (2006)، خمسة أنواع للمخاطر غير المالية، هم: مخاطر العمليات، مخاطر التمكين، مخاطر التكنولوجيا ومعالجة المعلومات، مخاطر السلامة والنزاهة، والمخاطر الإستراتيجية.

## 2/1/4 أهمية الإفصاح عن المخاطر:

يستمد الإفصاح عن المخاطر أهميته من حاجة مستخدمي التقارير المالية إلى الحصول على معلومات تساعدهم على اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة، ويرجع أهمية الإفصاح عن المخاطر لعدة عوامل أهمها:

- إمداد الأطراف الخارجية بالمعلومات التي تمكنهم من تقييم المخاطر المؤثرة على الأداء الاقتصادي للشركة في المستقبل (Ismail and Abdul Rahman, 2011).
- تقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية للشركة على نحو ملائم، لحاجة المستثمرين لفهم المخاطر التي تواجه الشركات، والمقاييس المستخدمة في قياس تلك المخاطر، والمواقف والتدابير التي تتخذها الشركة لإدارة المخاطر التي تتعرض لها، حيث أن هناك حاجة قوية

للتوسع في إفصاح الشركة عن المخاطر، مما يساعد المستثمرين على تحسين اتخاذ قراراتهم الاستثمارية (Solomon et al., 2000).

- حماية حقوق المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح من خلال إعلامهم بالمخاطر التي تواجه الشركات، وبالتالي يمكن أن يعمل الإفصاح عن المخاطر بوظيفة الإنذار المبكر لهم، بما قد ينعكس إيجابياً على إدارة مخاطرهم الذاتية (Dobler, 2008).
- تقديم الدعم لحملة الأسهم والمحللين الماليين بتقييم أسهم الشركة على أساس أكثر ملاءمة، والتنبؤ بقيمتها السوقية بشكل دقيق؛ حيث أن توافر معلومات كافية عن المخاطر التي تتعرض لها الشركات بالسوق قد يتسبب في تقييم أسعار الأسهم بأقل من القيمة التي ينبغي أن تكون عليها، بما قد يلحق ضرراً بسمعة وبقاء الشركة في الأجل الطويل، إذا ما تم تقييم حقوق الملكية بها بشكل مبالغ فيه أو أقل من قيمته (Epstein and Buhovac, 2006).
- تقييم مستوى مخاطر الشركة وفهم كيفية إدارتها من قبل المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح، بما قد يمكنهم من اتخاذ قرارات مستنيرة في ضوء الأخذ بعوامل المخاطرة المختلفة، وكذلك مساعدة وحث المدراء على مراعاة ما يترتب على ما يتخذونه من قرارات إستراتيجية من مخاطر (مراد، 2021).

### 3/1/4 الآثار المترتبة على الإفصاح عن المخاطر:

يستعرض الباحثون بعض الآثار المترتبة على الإفصاح عن المخاطر، والتي يمكن تقسيمها على النحو التالي:

#### 1/3/1/4 الآثار الإيجابية للإفصاح عن المخاطر:

- ينتج عن الإفصاح عن المخاطر بعض الآثار الإيجابية التي يمكن استعراضها في النقاط التالية:
- تحسين جودة الشفافية والإفصاح في التقارير المالية: يرى (Al-Maghzom et al. (2016)، أن الإفصاح عن المخاطر يعزز من شفافية التقارير المالية، من خلال توفير المعلومات المالية وغير المالية بغرض حماية مستقبل المساهمين، والتحقق من قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها.
  - الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات: أشار (Vandemaele et al. (2009)، إلى أن الإفصاح عن المخاطر يستخدم كآلية للحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المدراء والمستثمرين، مما ينتج عنه الحد من سعي المدراء نحو تحقيق مصالحهم الشخصية، وبالتبعية تخفيض تكاليف الوكالة من منطلق توافر المعلومات التي تتسم بالموضوعية والقابلية للتحقق.

- تحسين الصورة الذهنية لسمعة الشركة في السوق: يسهم إفصاح الشركات عن كل ما لديها من معلومات متعلقة بالمخاطر في مساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم والحفاظ على ثروتهم، وهو ما ينعكس بدوره على تحسين سمعة الشركة، وزيادة ثقة الأطراف ذوي المصالح المرتبطة بما تفصح عنه الشركة من معلومات مالية أو غير مالية (طعيمة، 2020).

- الإسهام في تحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية: أشار (Linsley and Shrives, 2005) إلى أن الإفصاح عن المخاطر يساعد على تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية، وذلك من خلال تقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية بالشركة، ومدى استدامة عملياتها، والتنبؤ بعوائد أسهمها، مما قد ينعكس على كفاءة القرارات الاستثمارية.

#### 2/3/1/4 الآثار السلبية للإفصاح عن المخاطر:

على الرغم من أهمية الإفصاح عن المخاطر والمزايا العديدة التي يمكن أن يحققها ذلك الإفصاح للعديد من الأطراف سواء للشركة ذاتها أو لأصحاب المصالح؛ إلا أن هناك بعض الآثار السلبية التي قد تحول دون فعالية ذلك الإفصاح، وتتمثل بعض الآثار في الآتي:

- الإضرار بالمركز التنافسي للشركة: أشار (Abraham and Darby, 2012) إلى أن إجماع المدراء عن الإفصاح عن المخاطر، قد يرجع إلى عدم الإضرار بالمركز التنافسي للشركة، نظراً لإمكانية استخدام المنافسين لتلك المعلومات المفصح عنها لتعظيم مصالحهم الشخصية، وهذا قد يؤدي بدوره إلى وضع الشركة في وضع تنافسي غير جيد، بما قد يؤثر سلباً على إمكانية بقائها واستمرارها في المستقبل.

- زيادة تكاليف إعداد ونشر المعلومات: يسهم الإفصاح عن المخاطر في تحمل الشركة لمزيد من التكاليف والأعباء، ومن أهمها: التكاليف المباشرة للإفصاح المرتبطة بتجميع ونشر المعلومات الخاصة بالأنواع المختلفة من المخاطر، بما قد يؤثر سلباً على التدفقات النقدية، هذا فضلاً عما يستغرقه إنتاج وتوزيع المعلومات المتعلقة بالمخاطر من وقت وجهد كبير (Dobler, 2005).

(Deumes and Knechel, 2008)

#### 4/1/4 مفهوم الثقة الإدارية الزائدة:

يعد مفهوم الثقة الإدارية الزائدة (Managerial Overconfidence) كأحد أهم التحيزات السلوكية والمعرفية الأكثر انتشاراً في مجال اتخاذ القرارات، ويعد من أكثر النزاعات الإدراكية التي

تم دراستها بشكل موسع في الأدب المحاسبي، وذلك لتباينها بشكل واسع بين المدراء التنفيذيين، وتأثيرها على قراراتهم وصياغة إستراتيجيات شركاتهم وقراراتهم المختلفة. وقد أيدت العديد من الأدبيات المحاسبية (e.g., Areiqat et al., 2019; Gächter et al., 2010; Choi et al., 2001)، تأثير التحيزات النفسية والأخطاء الإدراكية على مقدرة المدراء التنفيذيين في صياغة إستراتيجيات شركاتهم وسياساتها المختلفة. وقد أوضحت دراسة (Nguyen et al., 2020)، أن الثقة الإدارية الزائدة للمدراء هي الفرق بين إيمان الشخص بقدراته الذاتية وقدراته الفعلية؛ حيث يميل المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة نحو المبالغة في تقدير خصائصهم كالمقدرة الإدارية، والحكم المهني، وتتجلى عندما يبالغ المدير في معرفته بالواقع لدرجة أن يتولد لديه وهم السيطرة (Illusion of Control) في العديد من الأمور. وكذلك يرى (Hsieh et al., 2014)، أن المدراء ذوو الثقة الإدارية الزائدة لا يرون أي احتمال لارتكاب أية أخطاء، ويعززون الفضل لأنفسهم عند نجاحهم أو عندما تكون توقعاتهم صحيحة، لكن في حال وقوعهم في الخطأ أو ثبوت فشلهم، يلجأون إلى لوم الحظ، وأي عوامل أخرى غير متوقعة.

#### 1/4/1/4 أشكال الثقة الإدارية الزائدة:

تأخذ الثقة الإدارية الزائدة عدة أشكال أهمها (Moor and Schatz, 2017):

أ- **المغالاة في التقديرات Overestimation**: تعني المبالغة في تقدير تفكيره باعتباره أفضل من الآخرين لدرجة الإيمان المطلق بالمعرفة الصحيحة، وما دون ذلك هو الخطأ، وتظهر المغالاة في التقديرات عندما يكون الأداء الفعلي للمدير أقل من الأداء الذي يعتقد في تحقيقه.

ب- **المغالاة في القدرات Over placement**: تعرف باسم "التأثير فوق المتوسط"، وتعني المبالغة في القدرات والمهارات والمعارف التي يتميز بها المدراء عن نظرائهم في نفس المستوى الوظيفي (Moor and Schatz, 2017; Ben-David et al., 2013).

ج- **المغالاة في الدقة Over precision**: تعرف باسم "وهم السيطرة"، وتعني ميل الأفراد إلى المبالغة في تقدير قدراتهم على التحكم في الأحداث الخاضعة لسيطرتهم أو يمتلكون تأثير محدود عليها، معتدنية أهمية التقلبات العشوائية (Ben-David et al., 2013).

#### 2/4/1/4 الآثار الاقتصادية للثقة الإدارية الزائدة:

تناولت بعض من الأدبيات المحاسبية (محمد وبغدادى، 2019؛ سمعان وأحمد، 2020) الآثار الاقتصادية للإستعانة بالمدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة، ومن أهم هذه التأثيرات ما يلي:

- **سياسة توزيع الأرباح:** أوضحت دراسة (Deshmukh et al. 2013)، إلى أن الثقة الزائدة للمدراء لها تأثير على حجم توزيعات الأرباح، وذلك لاعتقاد المدراء الأكثر ثقة أن هناك فرص نمو أفضل في المستقبل، لذا يكونوا أقل ميلاً إلى الإعلان عن إجراء توزيعات للأرباح، لاعتقادهم بتحقيق عوائد أعلى من خلال الاستثمار في المشروعات الخاصة بشركاتهم.

- **تمهيد الدخل:** بينت دراسة (Berry-Stölzle. 2018)، أن التقديرات التي أُعدت من قِبَل المدراء ذوى الثقة الإدارية الزائدة قد تدفعهم نحو تطبيق ممارسات إدارة الأرباح بشكل مبالغ فيه، وذلك حتى تتماشى النتائج الفعلية مع التقديرات السابقة، وذلك حتى لا تهتز الصورة التي عملوا على رسمها وتصديرها حول قدراتهم لدى الأطراف المهتمة بأدائهم.

- **الإفصاح الاختياري:** أوضح كل من (Rawson. 2019); Hwang et al. (2015) أن المدراء قد يسعون من وراء تبنّيهم لإستراتيجيات من شأنها الإفصاح عن معلومات ليس هناك حاجة إليها من قبل مستخدمي التقارير المالية، وإنما يكون الهدف الرئيسي من وراء ذلك هو تحسين الانطباع العام والصورة الذهنية عن كفاءتهم وقدراتهم، بل والعمل على التضخيم من تلك القدرات بخلاف الواقع الحقيقي، الأمر الذي قد يؤدي إلى تشويه التقارير المالية.

- **قرارات المحللين الماليين:** تناولت دراسة (Kramer and Liao. 2016) تأثير الثقة الإدارية الزائدة على جودة قرارات المحللين الماليين، فمن المرجح أن يكون لدى الشركات ممن يتوافر لديهم مدراء ذوى ثقة إدارية زائدة إصدار توقعات متفائلة للأرباح إذا ما قورنت بالأرباح الفعلية، مما يترتب عليه تزايد أخطاء المحللين الماليين، وانخفاض دقة التنبؤات الصادر عنهم. ليؤكد ذلك، على أهمية الخصائص السلوكية للمدراء التنفيذيين في تشكيل البيئة التي يتخذ فيها المحللون الماليون، وغيرهم من الأطراف المشاركة في السوق قراراتهم الاستثمارية.

#### **3/4/1/4 المقاييس الإجرائية للثقة الإدارية الزائدة:**

نال الموضوع الخاص بقياس الثقة الزائدة للمدراء على اهتمام العديد من الأدبيات المحاسبية، وذلك لصعوبة إجراء قياسات كمية للعديد من السمات الشخصية والتحيزات السلوكية الخاصة بالمدراء (Hirshleifer et al., 2012). لذا، أصبح التعبير الكمي عن الثقة الإدارية الزائدة والتأثيرات المختلفة لها من التحديات الأساسية للمهتمين بعلم التمويل السلوكي (سمعان وأحمد، 2020). ويستعرض الباحثون جزء من هذه المقاييس التي تم تناولها في بعض الدراسات السابقة؛ ومنها على سبيل المثال (محمد وبغدادى، 2019، سماعيل وأحمد، 2020، محمد، 2021)، وذلك كما فى الجدول رقم (1) التالى.

جدول رقم (1) المقاييس الإجرائية للثقة الإدارية الزائدة

المفهوم	المقياس	نوع القياس
يعتمد هذا المقياس، على مدى بروز صورة المدير التنفيذي في التقارير السنوية للشركة. حيث يسعى المدير التنفيذي ذو الثقة الإدارية الزائدة نحو إظهار نفسه بشكل أوضح مقارنة بالمسؤولين التنفيذيين الآخرين، وذلك لبناء صورة ذهنية عن أدائه متضمنة مدى قوته وأهميته ومهارته وإمامه بكافة جوانب العمل داخل الشركة. وبطبيعة الحال، فإن وصف المدير التنفيذي "بأكثر من نصف صفحة" بالتقرير السنوي، دون الإشارة لأطراف أخرى، يعد مؤشراً على مستوى ثقة إدارية زائدة (Qin et al., 2015).	التقارير السنوية	مقاييس تعتمد على نشر صورة ذهنية معينة عن المدير التنفيذي
يعتمد هذا المقياس، على الاستشهادات الإعلامية "التغطية الصحفية للمدراء"، حيث أن المدير التنفيذي إذا تم وصفه بشكل متكرر بأنه واثق ومتفانل في الصحف والإعلام فإنه بذلك يصنف على أنه زائد الثقة، ويتم جمع هذا المقياس يدوياً من التغطية الصحفية للمدير التنفيذي من خلال تقييمها وفقاً لعدد المقالات التي تشير إلى أن المدير ذو ثقة أو متفانل إلى إجمالي عدد المقالات (Hribar; Yang, 2016).	التغطية الصحفية للمدراء	
يعتمد هذا المقياس، على التحليل اللغوي لأسلوب المدير، على أن يتم تقسيم النتائج في مجموعات إلى: متفانل وغير متفانل، إيجابي وسلبى، التطلع والطموح في المستقبل، الميل لإستخدام الضمانات الشخصية وتعزيز الذات، وبناءً على نتائج هذه المجموعات يمكن تصنيف المدير على أنه زائد الثقة من عدمه (Hirshleifer et al., 2012).	مؤشر الإسناد للذات	
يعتبر "توقيت ممارسة عقد خيارات الأسهم" واحدة من المؤشرات الهامة التي اعتمدت عليه العديد من الدراسات كأحد المؤشرات الدالة على الثقة الإدارية الزائدة، على سبيل المثال (e.g., Aktas et al., 2019; Humphery-Jenner et al., 2015; Ahmed and Duellman, 2013) حيث يمثل عقد الخيار أحد أدوات الإستثمار الحديثة التي تعطي للمستثمر فرصة للحد من المخاطر التي يتعرض لها، خاصة مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية المراد بيعها أو شرائها في المستقبل، وذلك نظير مبلغ معين غير قابل للرد، يدفع لطرف آخر على سبيل التعويض أو المكافأة، ويسمى (ثمن الخيار)، ليقوم المدير التنفيذي زائد الثقة بتأخير ممارسة عقود الخيارات والاحتفاظ بها لمدة طويلة.		مقياس توقيت ممارسة عقد خيار اتاأسهم
يعتمد هذا المقياس، على تنبؤات المدير بالعوائد المتوقعة كمقياس للثقة الزائدة للمدراء، حيث يعتبر المدير ذا ثقة إدارية زائدة إذا بالغ في توقعاته بتحقيق عوائد مرتفعة، ويكون المدير زائدة الثقة يأخذ القيمة (1) إذا كان عدد مرات التنبؤ بعائد أعلى من المحقق أكبر من عدد مرات التنبؤ بعائد أقل من المحقق، و(صفر) بخلاف ذلك (Lin et al., 2005).		مقياس التوزيعات المتوقعة
يعتمد هذا المقياس، على الإنفاق الإستثماري كمقياس للثقة الزائدة للمدراء، حيث يعتبر المدير ذو ثقة إدارية زائدة، يأخذ القيمة (1) إذا كانت نسبة الإنفاق الرأسمالي للشركة إلى إجمالي الأصول أكبر من متوسط الصناعة في نفس العام، وبخلاف ذلك يأخذ القيمة (صفر) (Schrand and Zechman, 2012).		مقياس الإستثمار

وفي ضوء ما سبق، يتفق الباحثون مع دراسة (محمد وبغدادي، 2019)، حيث إن مقياس "الصورة الذهنية" يصعب تطبيقه في البيئة المصرية، حيث تخلو معظم التقارير السنوية المنشورة للشركات المدرجة بالسوق المصري من توافر القدر الكاف من المعلومات عن الإدارة التنفيذية.

كما يصعب قياس الثقة الإدارية الزائدة باستخدام مقياسي عوائد التوزيعات المتوقعة وخيارات الأسهم، وذلك لما تتسمبه البيئة المصرية من انخفاض المعلومات المنشورة الخاصة بتنبؤات الإدارة وخيارات الأسهم؛ باعتبارهما ضمن المعلومات الداخلية التي يصعب الحصول عليها. لذا، يعد مقياس الإستثمار محل استخدام البحث الحالي، وذلك لملاءمة بياناته للبيئة المصرية، حيث يمكن الحصول على البيانات اللازمة لتطبيقه من خلال التقارير المالية المنشورة.

## **5/1/4 العلاقة التفاعلية بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا**

### **1/5/1/4 مفهوم جائحة كورونا وآثارها الاقتصادية**

بدأت جائحة كورونا في الانتشار بداية من الصين خلال الربع الأخير من سنة 2019م، وتم تحديد عدد من الحالات التي ظهرت عليها أعراض الجائحة ابتداءً من الإلتهاب الرئوي مجهول السبب. وقد أبلغت الصين منظمة الصحة العالمية بهذه الجائحة الجديدة، وأعلنت لجنة الطوارئ الدولية التابعة لمنظمة الصحة العالمية تفشي هذه الجائحة، وتم إعلان حالة الطوارئ الصحية العامة (Ernst and Young, 2020)، وخلال عام 2020 تم إتخاذ العديد من الإجراءات الاحترازية للحد من انتشار الجائحة، وإيقاف الخطوط الجوية بين الدول، ومنع الاختلاط في أماكن العمل والإجتماعات، بما أدى إلى تزايد حالة عدم التأكد وانخفاض حجم الطلب. وبالتالي، أثرت هذه الجائحة على العديد من النواحي الاقتصادية، وأصبحت هناك حالة من عدم اليقين التام حول التنبؤ بالأوضاع الاقتصادية خلال الفترة القادمة على قدرة الشركات وإتخاذ المدراء قرارات بإخفاء المخاطر عن الشركات للحفاظ على استمرار وبقاء بيئة الأعم المستقرة.

ووفقاً لتقديرات المنظمات الدولية، وعلى رأسها: صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، ومنظمة السياحة العالمية، ومنظمة التجارة العالمية، ومنظمة العمل الدولية، وغيره. كان من المتوقع حدوث ما يلي (مركز المعلومات ودعم إتخاذ القرار بمجلس الوزراء، 2020):

- إنكماش في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي بنحو 4.9% عام 2020، بسبب عملية الإغلاق، بينما يبلغ معدل النمو الإجمالي في مصر 2%، وتجاوز الدين العالم العالمي 101.5% من الناتج المحلي الإجمالي عام 2020، وهو معدل غير مسبوق.
- انخفاض معدل التضخم على مستوى العالم ليسجل 3% عام 2020، بسبب هبوط الطلب الكلي في حين سجل بمصر 5.9% عام 2020، وأيضاً انخفض حجم التجارة الدولية على مستوى العالم

بنسب تتراوح بين (13%، 32%)، بينما انخفض حجم التجارة الدولية بمصر بنحو 8.4% عام 2020. كما أدى إنتشار جائحة كورونا لإغلاقات صارمة، مما سببت إضطرابات حادة في سوق العمل العالمي، وتسببت في فقدان أكثر من 130 مليون وظيفة بدوام كامل، في حين تم فقد 1.6 مليون وظيفة في القطاع غير الرسمي في مصر عام 2020.

ومما سبق، قد أدت كل هذه الإجراءات الإحترازية المرتبطة بجائحة كورونا إلى العديد من التأثيرات على جميع القطاعات الصناعية في جميع أنحاء العالم، مما أدى إلى زيادة الإنفاق الحكومي، وانخفاض حجم الإيرادات. ونتيجة لذلك، لجأت العديد من الشركات إلى غلق النشاط نهائياً، والإستغناء عن الموظفين. كما قام المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة بإخفاء الأخبار السيئة خوفاً على مكانتهم المهنية.

وأشارت دراسة (Hu et al. (2020)، إلى أن المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة، تزداد دوافعهم نحو زيادة مستوى الإفصاح عن المخاطر خلال فترات الاستقرار. بينما، يقوم المدراء بإخفاء الأخبار السيئة أثناء فترة الجائحة، وذلك للحفاظ على استمرارية الشركات، وحجم الاستثمارات الخاص بالمستثمرين، بالشكل الذي انعكس سلبياً على مستوى الإفصاح عن المخاطر خلال فترة الجائحة. وفي هذا الإطار، أوضحت دراسة (Chang. (2019)، وجود تأثير سلبي للثقة الإدارية الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر، نتيجة لقيام المدراء بحجب المعلومات والأخبار السيئة عن المستثمرين، وذلك استناداً على نظرتهن التفاوضية تجاه العوائد المستقبلية للاستثمارات الخاصة الشركة، بما قد يؤدي إلي عدم ثقة المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بالشكل الذي يؤثر سلباً على قيمة الشركة واستمراريتها.

وعلى النقيض مما سبق، أثبتت دراسة (Goldberget al. (2020)، وجود تأثير إيجابي للثقة الإدارية الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك بهدف اكتساب ثقة المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، وزيادة حجم الاستثمارات بالشركة، والحد من عدم تماثل المعلومات. وبالتالي، يتضح تضارب الأدلة البحثية حول أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. وسيتم استعراض ما توصلت إليه نتائج الدراسات السابقة المهمة باختبار تلك العلاقات تمهيداً لاشتقاق الفرض الرئيسي للبحث.

## 2/4 الدراسات السابقة واشتقاق الفرض الرئيسي للبحث

تمشياً مع التساؤلات الرئيسية لمشكلة البحث وأهدافه، يمكن تقسيم الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث إلى أربعة مجموعات رئيسية، هم كما يلي:

### 1/2/4 الدراسات التي تناولت العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة والإفصاح عن المخاطر

تعددت الدراسات التي اهتمت باختبار العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، والتي من أهمها: دراسة (Liu et al. (2020؛ حيث اهتمت هذه الدراسة باختبار أثر الثقة الإدارية الزائدة على الإفصاح عن المخاطر، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من (1236) شركة من الشركات القابضة للبنوك الأمريكية، خلال الفترة من عام 1994 حتى عام 2014، حيث وجد أن الشركات ذوى المدراء ممن لديهم ثقة إدارية زائدة تعاني من ارتفاع المخاطر النظامية الخاصة بالاقتراض من البنوك، بالإضافة إلى أن المدراء ذوى الثقة الإدارية الزائدة يستثمرون أموالهم بمعدل أعلى. كما قدمت دراسة (Goldberg et al. (2020 دليلاً على وجود أثر إيجابي للثقة الإدارية الزائدة على مخاطر الشركات الخاصة بإدارة خطط المعاشات التقاعدية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من (366) شركة لسنة واحدة خلال عام 2008.

وتوصلت الدراسة، إلى ارتفاع الثقة الإدارية الزائدة لدى المدراء فى الفترات اللاحقة لوقوع الأزمة المالية العالمية بالولايات المتحدة الأمريكية، وذلك مقارنة بالفترات السابقة قبل وقوع الأزمة المالية العالمية فى عام 2008. كما اختبرت دراسة (Salehi et al.(2020، أثر العلاقة بين النرجسية والثقة الإدارية الزائدة على مخاطر الشركات. واعتمد الباحث، على عينة مكونة من (890) شركة مسجلة في بورصة طهران خلال الفترة من عام 2012 حتى عام 2017، وقد أشارت النتائج إلى أن النرجسية والثقة الإدارية الزائدة للمدراء التنفيذيين ومجلس الإدارة يؤثران بشكل إيجابي على مخاطر الشركات.

وعلى الجانب الآخر، أوضحت دراسة (Chang. (2019، وجود تأثير سلبي للثقة الإدارية الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك عن طريق اختبار عينة مكونة من (6618) شركة خلال الفترة من عام 2005 حتى عام 2017، وذلك من خلال تحليل المعلومات المالية الخاصة بالمخاطر، وحساب تكرار الكلمات الدالة على عوامل المخاطرة الخاصة بالشركة مثل: (مخاطر، خطر، ومخاطرة). بينما تم قياس الثقة الإدارية الزائدة للمدير التنفيذى عن طريق تحليل المعلومات الواردة بالتقارير الخاصة بالشركات ومقارنتها بالسنة السابقة، وذلك لمعرفة أثر الثقة الإدارية

الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر بالشركات. وقد أشارت النتائج، إلى أن المدراء المفرطين في الثقة يفصحوا بدرجة أقل عن مخاطر الشركة. كما أن تحيزات المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة قد تتسبب في انحراف مستوى الإفصاح عن المخاطر عن مستواه الأمثل. بالإضافة إلى التأثير السلبي لانخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركة في المستقبل. كما أوضحت دراسة (Summunar and Djakman, 2020)، وجود علاقة سالبة بين مستوى الإفصاح عن المخاطر والثقة الإدارية الزائدة لدى المدراء.

#### 2/2/4 الدراسات التي تناولت الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا

أظهرت نتائج دراسة عويس . (2022)، وجود تأثير سلبي لجائحة كورونا على مستوى الإفصاح عن المخاطر. كما لجأت العديد من الشركات إلى إخفاء المعلومات، أو عدم الإفصاح عنها. ولتحقيق هدف الدراسة، تم أخذ عينة من المجتمع عبارة عن 3 قطاعات ( العقارات -المقاولات- الاتصالات والتكنولوجيا)، وذلك خلال الفترة من عام 2019 حتى عام 2021.

كما توصلت دراسة (Carnegie et al, 2021)، إلى أن جائحة كورونا لديها تأثير سلبي على مستوى الإفصاح عن المخاطر، حيث لجأت العديد من الشركات إلى إخفاء المعلومات وعدم الإفصاح عنها، ولتحقيق هدف الدراسة، تم أخذ عينة من التقارير السنوية للجامعات خلال عام 2019. وقد أثبت النتائج مدى التأثير السلبي لقرارات المدراء ممن تتوفر لديهم ثقة إدارية زائدة على انخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر. واستهدف دراسة (Roberts et al, 2022) اختبار أثر جائحة كورونا على مستوى الإفصاح عن المخاطر، عن طريق أخذ عينة مكونة من (489) شركة من (6) مناطق عالمية، وأشارت النتائج إلى أن جائحة كورونا لها تأثير سلبي على مستوى الإفصاح عن المخاطر؛ وهذا ما يجسد وجهة النظر التقليدية بشأن تأثير جائحة كورونا على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

لذا، اهتمت دراسة (Mcdonald et al, 2023) بالتحقق من تأثير جائحة كورونا على مستوى الإفصاح عن المخاطر، وتم أخذ عينة من الشركات الأمريكية المقيدة بالبورصة، والملزمة بإعداد نموذج (K-10) للإفصاح عن المخاطر خلال الفترة من عام 2018 حتى 2020، وبعد استبعاد مجال الرعاية الصحية والمعدات الطبية. فقد توصلت النتائج، إلى وجود أثر إيجابي لجائحة كورونا على مستوى الإفصاح عن المخاطر.

### 3/2/4 الدراسات التي تناولت الثقة الإدارية في ظل جائحة كورونا.

توافقت دراسة (Azam et al. (2022) مع دراسة (Shrotryia et al. (2021)، من حيث الهدف في اختبار العلاقة بين جائحة كورونا والثقة الزائدة للمدراء قبل وبعد انتشار جائحة كورونا، وأشارت النتائج قبل انتشار جائحة كورونا إلى وجود أثر إيجابي للثقة الإدارية الزائدة على حجم التداول بأسواق الأوراق المالية والتقارير المالية، بينما خلال فترة انتشار جائحة كورونا تسببت الثقة الإدارية الزائدة في التأثير سلباً على مستوى بعض القطاعات، مما أثر على ثقة المستثمرين بشأن تلك القطاعات، ماعدا قطاع الأدوية الوحيد الذي لم يتأثر خلال فترة انتشار الجائحة. وعلى النقيض مما سبق، أشارت دراسة (Hu et al. (2020) إلى وجود علاقة موجبة بين الثقة الإدارية الزائدة وجائحة كورونا، مما ساعد المدراء للعمل على زيادة ثقة المستثمرين للشركات خلال جائحة كورونا، وذلك من خلال قيام المدراء بحجب الأخبار السيئة أثناء فترة انتشار الجائحة. وتم أخذ عينة مكونة من (780) شركة، وبإجمالي عدد مشاهدات قدره (33540) مشاهدة خلال الفترة من 22 يناير 2019 حتى 23 مارس 2020.

### 4/2/4 الدراسات التي تناولت أثر جائحة كورونا على الثقة الإدارية الزائدة والإفصاح عن المخاطر

لم يتوصل الباحثون- في حدود علمهم - إلى أي من الدراسات التي اهتمت باختبار العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا. ولكن، يستنتج في ضوء ما سبق عرضه من دراسات سابقة إمكانية وجود علاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا. وقد تكون هذه العلاقة ذات اتجاه إيجابي أو سلبي. ويمكن توضيح المبررات النظرية لتأثير جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، في جهتي النظر المتناقضتين كالتالي:

#### - وجهة النظر الأولى: تؤسس وجهة النظر هذه على احتمالية وجود تأثير سلبي لجائحة كورونا

(كمتغير منظم) للعلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك لأن المدير يسعى لتبني إستراتيجيات تؤدي إلى الإفصاح عن معلومات ليس هناك حاجة إليها من قبل مستخدمي التقارير المالية. كما قد يسعى بعض المدراء نحو حجب الأخبار السيئة، بسبب مخاوفهم المهنية ووهم السيطرة، وذلك من أجل تحسين الانطباع العام والصورة الذهنية عن كفاءته وقدراته، بل والعمل على التضخيم من تلك القدرات بخلاف ما قد تكون عليه في الواقع العملي، الأمر الذي قد يؤدي إلى تشويه التقارير المالية، واستمرارية وأداء الشركات.

- **وجهة النظر الثانية:** تجسد وجهة النظر هذه احتمالية وجود تأثير إيجابي لجائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك انطلاقاً من وعى وإدراك المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة لأهمية الإفصاح عن المخاطر، لتخفيض حالة عدم التأكد، وكسب ثقة المستثمرين الحاليين والمرقبين لزيادة حجم استثماراتهم، واستغلال العديد من الفرص الإستثمارية التي تحقق قيمة مضافة لهم وللشركة.

#### 5/2/4 التعليق على الدراسات السابقة

في ضوء مراجعة الدراسات السابقة، توصل الباحثون إلى ما يلي:

1- تبين نتائج الدراسات المهمة بصياغة العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر.

فبعض الدراسات أشارت إلى وجود علاقة موجبة، مفسراً ذلك بأنه كلما زادت الثقة الإدارية لدى المدراء زاد مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك لما يتوفر لدى هؤلاء المدراء من نظرة تفاؤلية للمستقبل، أو بهدف زيادة ثقة المستثمرين، والحد من حالة عدم تماثل المعلومات لدى المساهمين وأصحاب المصالح، بما قد يؤدي إلى بقاء واستمرار الشركات مع زيادة حجم الاستثمارات لديها.

بينما توصلت نتائج بعض الدراسات الأخرى إلى وجود علاقة سالبة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، مفسراً ذلك بأنه كلما زادت الثقة الإدارية لدى المدراء كلما انخفض مستوى الإفصاح عن المخاطر بصفة عامة. وبصفة خاصة، انخفض مستوى الإفصاح عن الأخبار السيئة للمستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، وذلك حفاظاً على مكانة المدراء المهنية تطبيقاً لوهم السيطرة، بما أدى إلى انحراف مستوى الإفصاح عن المخاطر عن مستواه الأمثل، والتأثير سلباً على قرارات المستثمرين وغيرهم أصحاب المصالح، بسبب عدم الإفصاح الكافي عن المخاطر التي تواجه الشركة.

2- اختلاف المقاييس الإجرائية للثقة الإدارية الزائدة لدى المدراء؛ فبعض الدراسات قامت بقياس الثقة الإدارية لدى المدراء على حسب الصورة الذهنية للمدراء من حيث التغطية الصحفية والتقارير السنوية للشركة. والبعض الآخر، حدد الثقة الإدارية الزائدة بناءً على مقياس الاستثمار من حيث النفقات الرأسمالية للشركة، فأغلب المدراء الذين لديهم ثقة إدارية زائدة يبالغون عادة في تقييم عوائد مشروعاتهم الاستثمارية إذا كان لديهم تمويل داخلي كافي لتلك

الاستثمارات، وإذا لم يكن لديهم الدراية الكافية بالسوق وتكلفة المشروعات الإستثمارية، فقد يلجأون للتمويل الخارجى. وبالتالي، فإن الثقة الإدارية ترتبط أكثر بالتدفقات النقدية عند الاستثمار.

3- لم يتم اختبار أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر؛ فأغلب الدراسات قامت بدراسة العلاقة بين جائحة كورونا ومستوى الإفصاح عن المخاطر. والبعض الآخر، اهتم باختبار عن العلاقة بين جائحة كورونا والثقة الإدارية الزائدة. بينما، كانت هناك ندرة ومحدودية فى الدراسات التى تناولت أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، خاصة فى البيئات العربية وبيئة الأعمال المصرية. وهو ما قد يشكل الفجوة البحثية التى يتوقع الباحثون أن يسهم البحث الحالى فى تغطيتها.

ومن ثم يمكن صياغة واشتقاق الفرض الرئيسى للبحث فى صيغة الفرض العدم كما يلي:

الفرض الرئيسى للبحث

"لا يوجد أثر للثقة الإدارية الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر فى ظل جائحة كورونا"

وفى ضوء تقييم الدراسات السابقة المهمة بمجال البحث واشتقاق فرض البحث، اهتم الباحثون باستعراض منهجية الدراسة الاختبارية المستخدمة فى اختبار الفرض الرئيسى للبحث، وذلك كما سيعرض فى الجزء التالى:

#### 3/4 تصميم الدراسة الاختبارية

يناقش هذا القسم تصميم الدراسة الاختبارية، وذلك تمهيداً لاختبار الفرض الرئيسى للبحث، وتحقيق أهدافه، وذلك من خلال تناول النقاط التالية:

#### 1/3/4 نموذج الدراسة

يستهدف النموذج دراسة أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر. واعتمد الباحثون فى اختبار الفرض الرئيسى للبحث على استخدام سلسلة من البيانات المجمعة (Pooled Data)، وباستخدام نموذج الانحدار التفاعلى سيتم اختبار أثر الثقة الإدارية الزائدة (كمتغير مستقل) على مستوى الإفصاح عن المخاطر (كمتغير تابع) فى ظل جائحة

كورونا (كمتغير منظم)، ولكن بعد التحكم في المتغيرات الأخرى الضابطة المحددة بواسطة الدراسات السابقة، وذلك على النحو التالي:

$$RD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 MO_{i,t} + \beta_2 DUM_t \times MO_{i,t} + \beta_3 INDUS_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث إن:

- $RD_{i,t}$  : الإفصاح عن المخاطر للشركة (i) في السنة (t).
- $\beta_0$  : المقدار الثابت
- $\beta_1$  : معامل الانحدار الخاص بالثقة الإدارية الزائدة.
- $\beta_2$  : معامل الانحدار التفاعلي الخاص بالثقة الإدارية الزائدة خلال فترة جائحة كورونا.
- $\beta_3 - \beta_4$  : معاملات المتغيرات الضابطة.
- $MO_{i,t}$  : الثقة الإدارية الزائدة للشركة (i) في السنة (t).
- $DUM_t$  : متغير وهمي يأخذ القيمة (1) للأعوام (2020، 2021)، و(صفر) بخلاف ذلك.
- $INDUS_{i,t}$  : نوع الصناعة للشركة (i) في السنة (t).
- $Size_{i,t}$  : حجم الشركة (i) في السنة (t).
- $\varepsilon_{i,t}$  :

## 2/3/4 متغيرات البحث وكيفية قياسها

جدول رقم (2) قياس المتغيرات

التعريف الإجرائي للمتغيرات	المتغيرات	
	رمز المتغير	اسم المتغير
<b>المتغير التابع:</b>		
يمكن قياسه، عن طريق قسمة عدد البنود الاختيارية التي أفصحت عنها الشركات بالنسبة إلى إجمالي بنود مؤشر الإفصاح المستخدم - كما بالملحق، حيث أن كل عنصر من عناصر الإفصاح سيأخذ قيمة (الواحد الصحيح) في حالة وجوده، و(صفر) بخلاف ذلك; (Mokhtar and Mellett, 2013; Marzouk, 2015).	FDR	الإفصاح عن المخاطر
<b>المتغير المستقل:</b>		
يمكن قياسها، بمتغير وهمي يأخذ قيمة الواحد الصحيح إذا كانت قيمة النفقات الرأسمالية نسبة إلى إجمالي أصول الشركة أكبر من وسيط العينة ككل في نفس العام، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (Schrand and Zechman, 2012).	MO	الثقة الإدارية الزائدة
<b>المتغيرات الضابطة:</b>		
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام.	SIZE	حجم الشركة
تقاس، بمتغير وهمي يعبر عن القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، وذلك للتغلب على الآثار الثابتة للتغير في القطاع الذي تنتمي إليه الشركات محل البحث، ويشمل البحث عدد (15) قطاع اقتصادي. وسيتم استخدام متغير وهمي (n-1) لعدد القطاعات كمتغير ضابط لتحديد نوع القطاع (أو الصناعة).	INDUS	نوع الصناعة
<b>المتغير المنظم:</b>		
متغير وهمي يأخذ قيمة الواحد الصحيح في الأعوام التي انتشرت فيها جائحة كورونا خاصة في عامي (2020، 2021)، وبخلاف ذلك يأخذ قيمة (الصفر).	DUM	فترة انتشار كورونا

## 3/3/4 مجتمع وعينة وفترة البحث

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2018 حتى عام 2021، وسوف يعتمد الباحثون على اختيار عينة مُيسرة من تلك الشركات المسجلة بالبورصة، ويبلغ عدد شركات العينة (92) شركة من الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية والموزعة على (15) قطاع اقتصادي مختلف. وقد تم اختيار عينة الشركات محل البحث، بعد تطبيق الاشتراطات التالية:

- استبعاد البنوك والشركات المالية، وذلك لطبيعتها الخاصة؛ حيث أنها تخضع لأحكام مقررات لجنة بازل، التي تلزمها بالإفصاح عن المخاطر بشكل محدد قد يختلف عن باقي الشركات المدرجة بالبورصة.

- أن تكون عينة الشركات المختاره مسجلة وتتداول أسهمها ببورصة الأوراق المالية خلال فترة البحث.
  - توافر القوائم المالية وتقارير مجلس الإدارة لعينة الشركات خلال فترة البحث.
- ويوضح الجدول رقم (3) التوزيع القطاعي لعينة الشركات خلال فترة البحث، وذلك كما يلي:

جدول (3) : التوزيع القطاعي لعينة البحث

م	اسم القطاع	2018	2019	2020	2021
1	قطاع الكيماويات	5	5	5	5
2	قطاع التشييد ومواد البناء	10	10	10	10
3	قطاع الغاز والبتروول	3	3	3	3
4	قطاع الرعاية الصحية والأدوية	8	8	8	8
5	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية	8	8	8	8
6	قطاع الموارد الأساسية	8	8	8	8
7	قطاع الأغذية والمشروبات	12	12	12	12
8	قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	11	11	11	11
9	قطاع الاتصالات	2	2	2	2
10	قطاع الإعلام	1	1	1	1
11	قطاع موزعون وتجار تجزئة	3	3	3	3
12	قطاع العقارات	10	10	10	10
13	قطاع التكنولوجيا	2	2	2	2
14	قطاع المرافق	1	1	1	1
15	قطاع السياحة	8	8	8	8
	إجمالي عدد الشركات العينة النهائية	92	92	92	92
	عدد الشركات المقيدة بالبورصة	220	218	215	218
	عدد الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية	56	47	45	50
	عدد الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة	164	171	170	168
	نسبة الشركات العينة إلى إجمالي الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة	%56	%53	%54	%55

#### 4/3/4 منهجية اختبار فروض البحث

اعتمد البحث على التقارير المالية لشركات المساهمة المصرية خلال الفترة من (2018 حتى 2021) على مستوى عدد من القطاعات البالغ عددها (15) قطاع اقتصادي. حيث قام الباحثون بتفريغ البيانات وتحليلها واستخلاص نتائجها في ظل فترتي الاستقرار والأزمات (أزمة جائحة كورونا). وتم إضافة متغير منظم (Time Dummy Variable) لتوقيت الأزمات، وذلك بتشغيل برنامج التحليل الإحصائي (Eviews-10)، واستخدام طريقة (Pooled data cluster byfirm) (Petersen, 2006)، لتجنب مشاكل القياس المرتبطة بنماذج الانحدار مثل: مشكلة اختلاف التباينات، والارتباط الذاتي بين الأخطاء.

#### 4/4 نتائج البحث

اهتم هذا البحث ببيان نتائج الاختبارات الإحصائية المتعلقة بالفرض الرئيسي للبحث، وذلك تمهيداً لمناقشة وتحليل نتائجه، من خلال استعراض الجوانب التالية:

#### 1/4/4 الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

يعرض الجدول رقم (4) أهم الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المرتبطة بالفرض الرئيسي للبحث، وذلك للتعرف على الخصائص المميزة لها على مستوى عينة الشركات محل البحث، وذلك على النحو التالي:

جدول (4) : الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	عدد المشاهدات	الوسيط	الانحراف المعياري	المتوسط	المدى	
					الحد الأدنى	الحد الأعلى
المتغيرات التابع						
الإفصاح عن المخاطر	340	0.43906	0.09215	0.41026	0.02564	0.76923
المتغير المستقل						
الثقة الإدارية الزائدة	340	0.59576	10.0596	0.008431	0	185.4587
المتغير الضابط						
حجم الشركة	340	8.78246	0.85657	8.83248	5.53027	10.8149

ويوضح الجدول السابق ما يلي:

- **المتغير التابع:** تشير نتائج الإحصاءات الوصفية الخاصة بمستوى الإفصاح عن المخاطر إلى وجود تفاوت كبير بين شركات العينة في مستوى الإفصاح عن المخاطر في تقاريرها المالية، حيث يتراوح مستوى الإفصاح ما بين (0.02564، 0.76923) وذلك بمتوسط قدره (0.41026)، وانحراف معياري قدره (0.09215)، ويرجع ذلك إلى عدم وجود معايير وإرشادات تنظم ممارسات ذلك النوع من الإفصاح حتى الآن، حيث مازال الإفصاح عن المخاطر اختيارياً في جمهورية مصر العربية.

- **المتغير المستقل:** تراوحت الثقة الإدارية الزائدة للمدراء ما بين (الصفر) و(185.459)، وذلك بانحراف معياري قدره (10.0596).

- **المتغيرات الضابطة:** تراوح أحجام الشركات محل البحث، ما بين (5.530) و(10.814)، وذلك بانحراف معياري قدره (0.857).

## 2/4/4 مناقشة وتحليل نتائج نموذج الانحدار الخاص بالبحث

تم الاعتماد على نموذج (Pooled data cluster by firm) لـ (Petersen, 2006) لاختبار العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، والتي تتناسب مع طبيعة بيانات البحث، وذلك لإحتوائها على مجموعة من الشركات خلال السلسلة الزمنية للبحث، بهدف الوصول إلى أهم المتغيرات المؤثرة على المتغير التابع. ولتجنب مشاكل القياس التي يمكن أن تترتب على تخلف بعض الافتراضات الخاصة بنموذج الانحدار الخطى وفقاً لطريقة (Ordinary Least Square)؛ وهي مشكلة الازدواج الخطي (Multicollinearity)، ومشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)، ومشكلة اختلاف التباينات (Heteroscedasticity)، ومشكلة اعتدالية الأخطاء العشوائية (Normality). كما أن جميع قيم معاملات التضخم "VIF" لمتغيرات نموذج الانحدار لم تتجاوز (10) (Kutner, 2004). ويعرض الجدول رقم (5) نتائج تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا، على النحو التالي:

جدول (5) تحليل نتائج نموذج الانحدار

مستوى الدلالة (Sig)	قيمة (t)	معاملات الانحدار ( $\beta$ )	المتغيرات المفسرة
0.0228	2.3197	0.22957	ثابت الانحدار
0.0462	2.02387	0.02783	الثقة الإدارية الزائدة
0.000	5.3456-	0.0698-	وقت انتشار جائحة كورونا × الثقة الإدارية الزائدة
0.1074	1.6274-	0.0031-	نوع الصناعة
0.0148	2.48799	0.02686	حجم الشركة
	0.21785		معامل التحديد $R^2$
	0.20772		معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2$

وفقاً لنتائج تحليل الانحدار الموضحة بالجدول، جاءت العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر معنوية، كما أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) المعدل تعادل 0.217، وهو ما يعنى أن المتغيرات المفسرة في نموذج الانحدار تفسر (0.207) تقريباً من التباين في المتغير التابع. وقد تبين خلال التحليل الإحصائي خلال الأربعة سنوات الممتدة من عام 2018 حتى عام 2021، وأوضحت النتائج ما يلي:

- الثقة الإدارية الزائدة لها تأثير موجب على مستوى الإفصاح عن المخاطر في فترات الاستقرار.

- العلاقة سالبة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر أثناء فترة الأزمات (فترة انتشار جائحة كورونا).

- العلاقة موجبة بين حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن المخاطر.

- يؤثر نوع قطاع الصناعة على كمية الإفصاح عن المخاطر خاصة في فترات الأزمات.

ونتيجة لما سبق، يمكن رفض العدم وقبول الفرض البديل، مما يعني وجود أثر للثقة الإدارية الزائدة على مستوى الإفصاح عن المخاطر في ظل جائحة كورونا؛ حيث توصل الباحثون إلى أن الثقة الإدارية الزائدة والإفصاح عن المخاطر بينهم علاقة موجبة في ظل فترات الاستقرار، أي أنه كلما زادت الثقة الإدارية لدى المدراء زاد مستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك يزيد من ثقة المستثمرين وغيرهم من صانعي قرار الاستثمار، بما يؤدي إلى زيادة حجم استثماراتهم، بالشكل الذي ينعكس إيجابياً على أداء الشركة، ويحد من فجوة عدم تماثل المعلومات.

وذلك بما يتوافق مع نتائج بعض الدراسات، ومنها على سبيل المثال (e.g., Liu et al., 2020; Goldberg et al., 2020; Salehi et al., 2020). وعلى عكس نتائج بعض الدراسات الأخرى؛ ومنها، (Chang, 2019 e.g., Summunar and Djakman, 2020;) التي تناولت العلاقة بين الثقة الإدارية ومستوى الإفصاح عن المخاطر؛ حيث أشارت نتائج تلك الدراسات إلى وجود علاقة سلبية في فترات الإستقرار، أي كلما زادت الثقة الإدارية الزائدة انخفض مستوى الإفصاح عن المخاطر. وقد يكون ذلك لعدة عوامل، مثل: اختلاف بيئة التطبيق، والفترات الزمنية، وطرق القياس المتبعة، واختلاف نوع المخاطر بين قطاع وآخر. وانطلاقاً من إمكانية اختلاف نتائج البحث باختلاف الفترة الزمنية، وما تشهده من استقرار أو أزمات، جاء البحث الحالي ليهتم باختبار سلوك المدراء تجاه الإفصاح عن المخاطر استجابة للثقة الإدارية الزائدة في ظل فترات الأزمات مقارنة بفترات الاستقرار.

لذا، تم إدخال وقت الأزمة كمتغير منظم، وعند دخول وقت الأزمات (جائحة كورونا) كمتغير منظم، تحولت العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر إلى علاقة سالبة؛ أي أنه كلما زادت الثقة الإدارية لدى المدراء انخفض مستوى الإفصاح عن المخاطر خاصة في وقت الأزمات، وذلك يتفق مع ما توصلت إليه نتائج دراسة (Hu et al., 2020)، التي أوضحت توجه المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة، نحو تخفيض مستوى الإفصاح عن المخاطر في أوقات الأزمات (جائحة كورونا) مقارنة بفترات الاستقرار، وذلك للحفاظ على استمرارية وبقاء الشركة.

كما جاءت العلاقة بين حجم الشركة والإفصاح عن المخاطر موجبة ومعنوية؛ أى يزداد مستوى الإفصاح عن المخاطر بزيادة أحجام الشركات، وذلك لتجنب التكاليف السياسية، والتدخلات الحكومية، وذلك بما يتوافق مع نتائج بعض الدراسات؛ مثل، (Zadah,2012;Al-Dubai et al.,2021)، كما أوضحت نتائج البحث أن نوع قطاع الصناعة الذي تنتمي إليه الشركة يؤثر على مستوى الإفصاح عن المخاطر للشركة خاصة فى أوقات الأزمات (جائحة كورونا).

#### 5/4 خلاصة البحث والتوصيات والبحوث المستقبلية:

##### 1/5/4 خلاصة البحث

ناقش البحث الجدول القائم حول أثر جائحة كورونا على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر، وذلك بهدف التحقق مما إذا كانت أوقات الأزمات ستؤثر على قرارات المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة بشأن مستوى الإفصاح عن المخاطر أم لا، وذلك بالتطبيق على بيئة الأعمال المصرية. تم تطبيق البحث على عينة مكونة من (92) شركة مقيدة وتتداول أسهمها ببورصة الأوراق المالية المصرية، وذلك بإجمالى عدد مشاهدات قدره (340) مشاهدة، خلال السلسلة الزمنية الممتدة من عام 2018 حتى عام 2021. وبتشغيل برنامج التحليل الإحصائى (E-views V-10)، وخلص البحث إلى: وجود علاقة موجبة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر فى ظل فترات الإستقرار، ولكن عند دخول وقت الأزمات (جائحة كورونا) كمتغير منظم، أصبحت العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر سالبة، وهذا يدل على أن المدراء فى فترات الأزمات يلجأون لإخفاء المعلومات، وخاصة الأخبار السيئة، وذلك خوفاً من عدم استمرارية أداء الشركات فى أوقات الأزمات، وذلك عكس فترات الإستقرار.

ويوصى الباحثون، بضرورة وضع معايير للإفصاح عن المخاطر، خاصة فى أوقات الأزمات، وذلك لمساعدة المستثمرين وغيرهم من صانعى قرار الاستثمار لمعرفة الوضع الحالى للشركات المراد الاستثمار بها، خاصة فى أوقات الأزمة. بالإضافة إلى، بيان الكيفية التى يتعامل بها المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة لمواجهة المخاطر التى قد تواجهها الشركات فى أوقات الأزمات. وعلى الرغم، مما توصل إليها لباحثون من أدلة علمية تؤيد الفرض البديل للبحث، إلا أنه يجب أن تؤخذ نتائج هذا البحث بحذر، نظراً لأنها مقيدة بما يلى:

- عينة الشركات التى تم أخذها من بيئة الأعمال المصرية لإجراء اختبار الفرض الرئيسى عليها.

- المقاييس الإجرائية التي تم عن طريقها قياس متغيرات البحث.
- محدودية فترة الأزمات التي تم فيها اختبار الفرض الرئيسي للبحث.
- لم يهتم البحث باختبار أثر نوع الصناعة على العلاقة بين المدراء ذوي الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر أثناء فترة الأزمات؛ حيث تم إضافة نوع الصناعة كمتغير وهمى لعزل تأثيره على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ومستوى الإفصاح عن المخاطر.

#### 2/5/4 التوصيات

- 1- ضرورة اعتماد أحد مقاييس الثقة الإدارية الزائدة ذات القيم الثابتة وليس التكرارات، لقياس سلوكيات المدراء نحو الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية للشركات.
- 2- ضرورة اهتمام الهيئة العامة للرقابة المالية ووزارة الاستثمار، بوضع معيار ملزم للشركات بضرورة الإفصاح عن المخاطر، بما يساعد مستخدمي التقارير المالية على معرفة حقيقة الأوضاع الاقتصادية للشركة.
- 3- ضرورة استخدام الأساليب الكمية في التنبؤ بالخسائر المالية المحتملة المترتبة عن جائحة كورونا العالمية، وذلك عند الإفصاح المحاسبي عن هذه الخسائر بالإيضاحات المتممة للقوائم المالية، والتي تعد جزء لا يتجزأ عن القوائم المالية.
- 4- ضرورة الإفصاح عن المخاطر المتعلقة بجائحة كورونا والتداعيات الإيجابية في حالة حصول الشركة على تعويضات أو دعم من الدولة أو تمتع الشركة بإئتمان ضريبي، أو تأجيل سداد الإلتزامات الضريبية، أو تخفيض الإلتزامات الضريبية.

#### 3/5/4 الدراسات المستقبلية المقترحة

##### يقترح الباحثون بعض المجالات البحثية، منها:

- إعادة تكرار البحث باستخدام مقاييس أخرى للثقة الإدارية.
- دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وحجم الشركة والرافعة المالية في ظل جائحة كورونا.
- دراسة العلاقة بين الشخصية النرجسية للمدراء وحجم الشركة في ظل الأزمات.
- اختبار أثر الثقة الإدارية الزائدة على الفروق في الإفصاحات بين القطاعات (الصناعات) المختلفة في أوقات الأزمات؛ فكما ساهمت جائحة كورونا في التأثير سلباً على بعض القطاعات الصناعية، فقد ساهمت أيضاً بالإيجاب على بعض القطاعات الأخرى مثل: قطاعي الرعاية الصحية والأدوية، والأغذية والمشروبات.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية:

ابراهيم ، محمد، زيد (2020). الإنعكاسات والآثار المحاسبية لأزمة فيروس كورونا كوفيد-19 رؤية تحليلية من منظور محاسبي. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، العدد الثاني، المجلد الرابع، 4(2): 1-28.

حسن، إيمان أحمد حسن أحمد (2020). أثر الإفصاح عن المخاطر وتكلفة التمويل على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.

دسوقي، أسماء رزق لهيب (2014). الإفصاح المحاسبي عن المخاطر المالية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية وأثره على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

سمعان، أحمد محمد شاكر حسن؛ أحمد، هيام فكري أحمد (2020). تحليل أنماط سلوك التكلفة في فترات الاستقرار والأزمات: هل هناك تأثير للثقة الإدارية الزائدة: منهج تحليلي اختباري على الشركات المساهمة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 4(2): 1-82.

طعيمة ، شيماء عبد المعطي محمد (2020). أثر الإفصاح عن المخاطر وآليات حوكمة الشركات على مخاطر التعثر: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

محمد، محمد محمود سليمان؛ بغدادي، أحمد بغدادي أحمد (2019). أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة والسلوك غير المتمثل للتكلفة: دراسة اختبارية. *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، 8 (3): 141-212.

مراد، دعاء يحيى مصطفى محمود (2021). أثر مستوى الإفصاح عن المخاطر على أسعار وحجم تداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية المصرية: دراسة اختبارية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم (2017). محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره على القرارات المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري. *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، 4 (2): 138-199.

## ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Al-dubai, S. A. A. and Abdelhalim, A. M. (2021). The Relationship between risk Disclosure and firm performance: Empirical evidence from Saudi Arabia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 255-266.
- Azam, M. Q.; Hashmi, N. I.; Hawaldar, I. T., Alam, M. S. and Baig, M. A. (2022). The COVID-19 pandemic and overconfidence bias: The Case of cyclical and defensive sectors. *Risks*, 10(3), 56:1-15.
- Amran, A.; Manaf Rosli Bin, A. and Che Haat Mohd Hassan, B. (2008). Risk reporting: An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports. *Managerial auditing journal*, 24(1), 39-57.
- Carnegie, G. D.; Guthrie, J. and Martin-Sardesai, A. (2022). Public universities and impacts of COVID-19 in Australia: risk disclosures and organisational change. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 35(1), 61-73.
- Chang.S.2019,Risk Factor Disclosures and CEO Overconfidence, College of Business Administration, Available at: <https://space.snu.ac.kr/bitstream/10371/150558/1/000000154357.pdf>, Retrieved, 22 March 2023, 9 am.
- Goldberg, C. S.; Graham, C. M. and Ha, J. (2020). CEO overconfidence and corporate risk taking: Evidence from pension policy. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 135-153
- Hirshleifer, D. Low, A. and Teoh, S. H. (2012). are overconfident CEOs better innovators?. *The journal of finance*, 67(4), 1457-1498.
- Hu, M.; Tsang, D. and Wan, W. X. (2020). CEO Overconfidence and the COVID-19 Pandemic. Available at SSRN 3716618., 1-54.

- Hribar, P. and Yang, H. (2016).CEO overconfidence and managementforecasting.*Contemporary Accounting Research*,33(1), 204-227
- Indah Sumunar, K. and Djakman, C. D. (2020).CEO Overconfidence, Esg Disclosure, and Firm Risk. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 1-15.
- Kamaruzaman, S. A.; Ali, M. M., Ghani, E. K. and Gunardi, A. (2019)."Ownership Structure, corporate risk disclosure and firm value: A Malaysian Perspective", *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 11(2), 113-131.
- Khelif, H. and Hussaine,K. (2016). The association between risk disclosure and firm characteristics: a meta-analysis. *Journal of Risk Research*, 19(2): 181-211.
- Larcker, D. F.; Lynch, B.; Tayan, B., and Taylor, D. J. (2020).The spread of covid-19 disclosure. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance No. CGRP-84, Available at:[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3636454](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3636454), Retrieved,22 March 2023, 9 am.
- Loughran, T., and McDonald, B. (2023).Management disclosure of risk factors and COVID-19. *Financial Innovation*, 9(1), 1-9.
- Liu, L., Le, H., and Thompson, S. (2022). CEO overconfidence and bank systemic risk: Evidence from US bank holding companies. *International Journal of Finance & Economics*, 27(3), 2977-2996.
- Petersen, M. A. (2009). Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *The Review of financial studies*, 22(1), 435-480.

- Roberts, R.; Jang,D.,and Mubako, G. (2022).Pandemic risk disclosure in integrated reports: after COVID- 19 is hindsight 2020?. *Accounting &Finance*. doi: 10.1111/acfi.12925 ,1-20.
- Shrotryia, V. K., and Kalra, H. (2021). COVID-19 and overconfidence bias: The case of developed, emerging and frontier markets. *International Journal of Emerging Markets*. Available at SSRN(1746-8809), 633-663.
- Salehi,S.;Abedi, A.;Balakrishnan, S.and Gholamrezanezhad, A. (2020). Coronavirus disease 2019 (COVID-19): a systematic review of imaging findings in 919 patients. *Ajr Am J Roentgenol*, 215(1), 87-93.
- Zadeh, F. O., and Eskandari, A. (2012). Firm size as company's characteristic and level of risk disclosure: Review on theories and literatures. *International journal of Business and social science*, 3(17), 8-15.

## الملحق

بنود الإفصاح	نوع المخاطر
<b>Interest rate Risk</b> <b>Exchange rate Risk</b> <b>Commodity Risk</b> <b>Liquidity Risk</b> <b>Credit Risk</b> <b>Cost Capital Risk</b>	-مخاطر سعر الفائدة - مخاطر سعر الصرف -مخاطر السلع الأساسية -مخاطر السيولة -مخاطر الائتمان -مخاطر تكلفة رأس المال
<b>Customer Satisfaction</b> <b>Product development</b> <b>Efficiency and performance</b> <b>Stock obsolescence</b> <b>Product and service failure</b> <b>Environmental</b> <b>Health and Safety</b> <b>Brand name erosion</b> <b>Management Process</b>	-رضاء العميل -تطوير المنتج -الكفاءة والأداء -تقادم المخزون -فشل المنتج والخدمة -المخاطر البيئية -أمن وسلامة بيئة العمل -تآكل اسم العلامة التجارية -إدارة العمليات
<b>Leadership and management</b> <b>Out Sourcing</b> <b>Performance incentives</b> <b>Change readiness</b> <b>Communications</b>	-القيادة والإدارة -الاستعانة بمصادر خارجية -دوافع الأداء -القابلية والاستعداد للتطوير والتغيير -الاتصالات
<b>Integrity</b> <b>Access</b> <b>Availability</b> <b>Infrastructure</b>	-الأمانة -إمكانية الوصول -الإتاحة - البنية التحتية
<b>Management and employee fraud</b> <b>Illegal acts</b> <b>Reputation</b>	-غش الإدارة والعاملين -التصرفات الغير قانونية -السمعة
<b>Environmental Scan</b> <b>Industry</b> <b>Business portfolio</b> <b>Competitors</b> <b>Pricing</b> <b>Valuation</b> <b>Planning</b> <b>Life cycle</b> <b>Performance measurement</b> <b>Regulatory</b> <b>Sovereign and political</b>	-المسح البيئي -الصناعة -محفظة الأعمال -المنافسين -التسعير -التقييم -التخطيط -دورة الحياة (النمو والربحية) -قياس الأداء -اللوائح التنظيمية -المخاطر السيادية والسياسية

**Abstract:**

The research tests the relationship between management overconfidence and the level of risk disclosure; and the effect of coronavirus periods on this relationship. The sample of the study consists of 92 Egyptian corporations belonging to (15) economic sectors during years 2018 to 2022. The pooled data least square method is used through Eviews-10 program. Generally, the relationship between management overconfidence (independent variable) and the level of risk disclosure (dependent variable) is positive. As expected, entering coronavirus period as a moderator variable changes the relationship between management overconfidence and corona virus to negative. This reflects that, during crisis period, managers do not reveal information related to risk to not affecting the firm value, negatively.

**KeyWords:** Managerial Overconfidence - Risk disclosure-Covid-19 (coronaviruse).