

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية
على تعزيز قيمة المنشأة مع دراسة ميدانية
إعداد
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

قسم المحاسبة والمراجعة ... كلية التجارة ... جامعة مدينة السادات

2025م – 1446هـ

ملخص البحث:

تمثل الهدف الرئيسي للبحث في دراسة أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة، وذلك من خلال بيان متطلبات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية، ودراسة وتحليل محددات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية، وتحديد طبيعة ومؤشرات قياس قيمة المنشأة، وتوصلت نتائج البحث إلى عدم وجود اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية، وكذلك عدم وجود اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة، كما توصلت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة معنوية للإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة، وأوصى البحث بضرورة قيام الجهات المهنية والتنظيمية في مصر بإصدار تشريع أو معيار يلزم المنشآت بالإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية مع تحديد متطلبات الإفصاح المحاسبي التي تخدم كافة أصحاب المصالح، فضلاً عن دعوة مجالس الإدارة وإدارة المخاطر والرقابة الداخلية إلى الاعتراف بالمخاطر الجيوسياسية كخطر استراتيجي، مع ضرورة تعاونهم كشركاء في إدارة المخاطر الجيوسياسية وتزويدهم بالكتيبات والنشرات لمراجعتها حتى يكونوا على دراية بالموضوع.

القسم الأول

الإطار العام للبحث

1- المقدمة:

منذ بداية القرن الحادي والعشرين وحتى الآن، تسعى منشآت الأعمال لمواكبة تطور تكنولوجيا المعلومات وتعزيز عمليات الإفصاح الإلكتروني، وهو ما يؤدي إلى اتساع نشاط أسواق المال العالمية وتخطي معاملاتها من نطاق العمل المحلي والإقليمي إلى نطاق العمل الدولي، وما يترتب عليه من تزايد الأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية المنشورة، بوصفها المصدر الرئيسي للمعلومات المحاسبية التي تساعد كافة المستخدمين في منشآت الأعمال في اتخاذ القرارات .

وقد أدت العولمة والتطورات السريعة والكبيرة التي حدثت في العالم إلى العديد من المشكلات لمنشآت الأعمال؛ حيث كانت هناك تحديات عدة فرضت تغيرات سريعة ومذهلة في بيئة الأعمال المصرية، وذلك من المنظور الاجتماعي والاقتصادي والسياسي بالإضافة إلى ثورة تكنولوجيا المعلومات، لذا فإنه من البديهي أن تتأثر المحاسبة في منشآت الأعمال بهذه التطورات والتغيرات. كما تغيرت نظرة منشآت الأعمال عند بناء سمعتها، وتحسين أدائها المالي؛ حيث لم تعد قاصرة على إستراتيجية تعظيم الربح، بل اتجهت إلى الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية، وذلك بهدف تزويد أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة عن تقييم أداء منشآت الأعمال، وذلك ينعكس على تحسين سمعة وقيمة المنشأة وتحقيق ميزة تنافسية لها (غنيمي، 2015).

وعلى الصعيد المحلي والدولي تتعرض منشآت الأعمال لمجموعة متنوعة من المخاطر تتمثل أحدهما في المخاطر الجيوسياسية الناشئة عن التوترات والأحداث الجيوسياسية، حيث أصبحت هذه المخاطر مصدر قلق كبير على مستوى منشآت الأعمال المحلية والدولية، وذلك من خلال تأثير المنشآت بالشكوك المحيطة بعملياتها، ويضر تصاعد المخاطر الجيوسياسية بنتائج الاقتصاد الكلي، من خلال زيادة حالات عدم التأكد السياسي والاقتصادي والتي تؤدي إلى استثمار ثابت دون المستوى الأمثل، ووفقاً لنظرية الخيارات الحقيقية يؤدي عدم التأكد السياسي إلى قيام المنشآت باتخاذ منهج "الانتظار والترقب" وتأخير قراراتها الاستثمارية حتى يتم حل حالة عدم التأكد هذه، كما يؤدي تزايد حالات عدم التأكد إلى خلق عدم تماثل في المعلومات بين المنشآت والمستثمرين أو المقرضين في السوق، وذلك ما يجعل من الصعب على المنشآت القيام بجمع رأس المال الخارجي لتمويل استثماراتها (Alam, 2023).

ولهذا تدفع زيادة مخاطر الإفلاس والأزمات المالية والسيولة الناتجة عن المخاطر الجيوسياسية إدارة المنشأة للقيام بممارسات إدارة الأرباح نظراً لخوفهم من فقدان وظائفهم، لذا تنشأ مخاوف متزايدة بشأن جودة المعلومات التي يقدمها المديرون في التقارير المالية، وخاصة المنشآت المتعثرة مالياً التي تتعزز دوافعهم لإدارة الأرباح، ففي ظل أزمة كوفيد - ١٩ أصبحت جودة المعلومات المالية المفصح عنها موضع شك خاصة عندما يتم التعامل مع تقارير منشآت الأعمال المتعثرة مالياً لأن هذه المنشآت تمتلك الحوافز لإدارة الأرباح، والتي تكون من خلال مرونة المعايير والسياسات المحاسبية، ولذلك أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية معيار الإيراد من العقود مع العملاء (IFRS:15) بهدف تعزيز الشفافية، وتوفير تمثيل أكثر عدالة، ومنع توجيه الإيرادات، ولكن بالرغم من ذلك تم استخدام الاعتبارات المتغيرة لإدارة الأرباح من أجل تعزيز قيمة المنشأة (Yassin et al., 2024).

وتأكيداً على أهمية مواكبة مهنة المحاسبة والمراجعة للتغيرات الجوهرية والمتسارعة بشأن المخاطر الجيوسياسية التي يشهدها العالم ويتأثر بها القطاع المالي، يستهدف البحث عرض وتحليل أثر الإفصاح الإلكتروني عن تلك المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.

2- مشكلة البحث:

تمثل إفصاحات منشآت الأعمال عملية نقل المعلومات المحاسبية من الأشخاص داخل المنشآت إلى الأطراف الخارجية، ويشار إلى عملية الإفصاح على أنها أي إطلاق متعمد للمعلومات، سواء بشكل كمي أو رقمي، اختياري أو إجباري من خلال القنوات الرسمية أو غير الرسمية. وتظهر المشكلة للمنشآت عندما تفشل في توفير المعلومات الكافية لأصحاب المصلحة لاتخاذ القرارات الاستثمارية (Bhatia & Kaur, 2024)، وتزايد تلك المشكلة في ظل انتشار حالات عدم التأكد الناتجة عن انتشار المخاطر الجيوسياسية.

وكنتيجة حتمية لعدم التأكد الجيوسياسي تأثيرات مباشرة على جودة المعلومات المحاسبية، حيث تنخفض موثوقية المعلومات المؤكدة من خلال زيادة عدم التأكد والسلبية في إفصاح المنشآت، ويكون هذا التأثير أقوى بالنسبة للمنشآت ذات الحساسية العالية للسياسة الحكومية، حيث تكون إفصاحات المنشآت أيضاً أقل أهمية في أوقات عدم التأكد الشديد لأن المنشآت غالباً

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

ما تقوم بتعديل أنشطتها الحقيقية استجابة لارتفاع عدم التأكد، وتخفض نفقات الاستثمار ومثل هذه التغييرات في ممارسات واستراتيجيات المنشآت قد تحد أهمية إفصاحات المنشآت في الفترة الحالية، وعندما تصبح إفصاحات المنشأة أقل أهمية وموثوقية، يزداد عدم تماثل المعلومات.

وعلى ذلك يوفر عدم التأكد الجيوسياسي حوافز تعويضية للمديرين على حجب المعلومات عمداً، فعند تمكن أصحاب المصلحة الآخرون من استغلال معلومات منشأة واحدة لصالحهم من خلال الإفصاح عن تكاليف الملكية، يعتمد المديرون إبقاء المعلومات غير متماثلة أو غامضة للجمهور، وقد تحفز تكاليف الملكية المديرين على حجب المعلومات لأن الإفصاح المحاسبي عن معلومات الملكية يمكن أن يؤدي إلى تدهور الوضع التنافسي لمنشأتهم، ويؤثر ذلك على قيمة المنشأة. وتمهيداً لحوافز الإفصاح المحاسبي الاختياري فإن ظروف عدم التأكد السياسي تزيد من كمية الإفصاح المحاسبي النصي ولكنها تقلل من إمكانية قراءة النص وتزيد من لهجة الإفصاح، وهذا التأثير السلبي على سهولة القراءة ينخفض عندما تخضع المنشآت لمراقبة خارجية صارمة، ولهذا ينظر المستثمرون إلى هذا الإفصاح المحاسبي على أنه ذو قيمة (Jiang et al., 2022).

و تزيد المخاطر الجيوسياسية من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية مما يؤدي إلى المزيد من الطلب على الإفصاح المحاسبي عن تأثير مثل هذه المخاطر على قيمة المنشآت، وذلك لأن قيمة المعلومات المضافة تكون أكثر فائدة في تلك الحالات، كما أن المنشآت ذات جودة الأرباح المنخفضة تعمل على زيادة مستوى الإفصاح المحاسبي لأن عدم التماثل في المعلومات بهذه المنشآت يكون مرتفع، وتفصح المنشآت ذات الجودة المنخفضة بشكل أقل في تقاريرها المالية، لأن المستثمرين سوف يتعاملون مع تلك الإفصاحات على أنها أقل مصداقية، ويعد التوسع في مستويات الإفصاح المحاسبي في ظل المخاطر الجيوسياسية مؤشراً على زيادة قيمة المنشأة.

ولذلك يعتمد تفسير العلاقة بين قيمة المنشأة ومؤشر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على دوافع المنشأة للإفصاح، حيث تتجه المنشآت للإفصاح لتأكيد شرعيتها وتخفيض عدم تماثل المعلومات المحاسبية وتوفير المعلومات الملائمة والكافية للمساعدة في اتخاذ القرارات وهذا ما يتفق مع نظرية الشرعية، وكما تهدف بعض المنشآت للإفصاح المحاسبي من أجل تعزيز العلاقات مع أصحاب المصالح وتعزيز قيمة المنشأة وهذا ما يتفق مع نظرية أصحاب المصالح، فوفقاً لنظرية الوكالة فإن المديرين يقومون بالإفصاح المحاسبي من أجل تقديم معلومات مفيدة تساعد الملاك وحملة الأسهم للقيام بعمل تقييم أفضل حول التدفقات النقدية المستقبلية، وخاصة عند انخفاض الأداء عن الفترات السابقة مما ينعكس بشكل إيجابي على زيادة جودة الأرباح وبالتالي تعزيز قيمة المنشأة (أحمد، ٢٠٢٢).

ومن ثم يمكن صياغة مشكلة البحث في مجموعة الأسئلة التالية:

- 1/2- ما هي متطلبات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية؟
- 2/2- ما هي محددات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية؟

- 3/2 - ماهي طبيعة ومؤشرات قياس قيمة المنشأة؟
- 4/2 - إلى أي مدى يؤثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة؟
- 3- **عرض وتحليل الدراسات السابقة:** يمكن عرض وتحليل الدراسات السابقة من حيث ارتباطها بمتغيرات البحث ودورها في التأكيد على أهميته وذلك كما يلي:
- 1/3 - **دراسات تناولت طبيعة الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية:**
- تنشأ المخاطر الجيوسياسية عن التوترات والأعمال الإرهابية والحروب بين الدول، وفي سياق اهتمام الدراسات السابقة بالمخاطر الجيوسياسية استهدفت دراسة (Pringpong et al., 2023) تحديد مدى تأثير المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة، مع التركيز على المنشآت غير المالية في ١٧ دولة من دول الأسواق الناشئة، حيث تشير الأدلة إلى أن زيادة المخاطر الجيوسياسية يرتبط بانخفاض قيمة المنشأة، ويرجع السبب إلى أن المنشآت تميل إلى الحد من المخاطر الداخلية من خلال الاحتفاظ بالمزيد من النقدية، وتأجيل الاستثمار، وتقليص المديونية أثناء ارتفاع حالة عدم التأكد الخارجي، وتعمل هذه الإجراءات على خفض قيمة المنشأة، إضافة إلى أن تأثير المخاطر الجيوسياسية لا يقل قوة عن المخاطر السياسية العالمية الأخرى، وينخفض تأثيرها السلبي على انخفاض قيمة المنشأة عندما تعمل المنشآت في بيئة ذات سياسات مستقرة، واجتماعية واقتصادية قوية، وفعالية في تنفيذ القانون.
- وتحققت دراسة (Haque et al., 2023) من تأثير المخاطر الجيوسياسية على التهرب الضريبي على المنشآت باستخدام عينة من جميع المنشآت الأمريكية العامة خلال الفترة الزمنية من عام 2005 إلى عام 2019 ، وتوصلت الدراسة إلى أن الزيادة في المخاطر الجيوسياسية تؤدي إلى زيادة المشاركة في التجنب الضريبي على المنشآت، حيث تم قياسها من خلال انخفاض الفعالية النقدية لمعدلات الضرائب على المدى القصير والطويل، وأشارت النتائج إلى أن هذا التأثير أكثر وضوحاً بالنسبة للمنشآت التي تعاني من قيود مالية مرتفعة، كما وجدت الدراسة أن المنشآت المرتبطة بالنفط اندمجت في أنشطة التجنب الضريبي بشكل تعسفي أكبر من نظيراتها غير المرتبطة بالنفط.
- وركزت دراسة (Ren et al., 2023) على العلاقة بين المخاطر الجيوسياسية والتقلبات التي قد تعاني منها المنشآت، حيث اعتمدت منهجية الدراسة على عينة مكونة من ٢٦٦٣ مشاهدة بالمنشآت الصينية المدرجة خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠١٩ ، واستخدمت الدراسة نموذج DID الفروق في الاختلافات لتحليل تأثير الأحداث الجيوسياسية على مخاطر المنشآت، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج تمثل أهمها في أنه من الممكن أن تفسر حوكمة المنشآت التغير الذي يطرأ على التقلبات المفاجئة التي تمر بها المنشآت، كما أن ظروف الصناعة والملكية المختلفة لها تأثيرات غير متجانسة على التقلبات التي تعاني منها المنشآت، بالإضافة إلى أن النتائج أشارت إلى وجود تأثير ذات دلالة إحصائية لتركيز الملكية، والكثافة التنافسية والرافعة التشغيلية على المخاطر الجيوسياسية .
- كما تناولت دراسة (Fiorillo et al., 2023) العلاقة بين المخاطر الجيوسياسية وسيولة الأسهم، وباستخدام عينة دولية من المنشآت المدرجة في البورصة، ووجدت الدراسة أن ارتفاع

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

المخاطر الجيوسياسية يرتبط بانخفاض سيولة الأسهم، وهذا مدفوع بشكل أساسي بتهديدات و توقعات التوترات الجيوسياسية بدلاً من تحقيقها وتصعيدها بشكل فعال، كما لاحظت هذه الدراسة أيضاً انخفاض أكبر في سيولة الأسهم في مراسلات الأسهم المتداولة في الأسواق الأقل سيولة والتي كانت سيولتها الموجودة مسبقاً منخفضة بالفعل، وركزت نتائج هذه الدراسة الضوء على الآثار المترتبة على المخاطر الجيوسياسية في سوق الأوراق المالية، وتظهر أن قيود التمويل وعدم تماثل المعلومات هما من السمات المرتبطة بتفسير هذه العلاقة.

وبحثت دراسة (Ramesh & Athira, 2024) في العلاقة بين المخاطر الجيوسياسية وضريبة المنشآت، والتي تعد مصدراً رئيسياً لإيرادات الحكومة وتكلفة صريحة كبيرة للمنشآت، واعتمدت الدراسة على مقياساً شاملاً للمخاطر الجيوسياسية لدراسة آثاره على ضرائب المنشآت باستخدام عينة دولية، حيث اعتمدت الدراسة على المؤشر الجيوسياسي الذي وضعه (Caldara & Iacoviello, 2022) كبديل للضريبة العامة على الدخل ومعدل الضريبة الفعالة النقدية مقارنة بمعدل الضريبة القانوني لقياس التهرب الضريبي على المنشآت، واعتمدت منهجية الدراسة على استخدام الانحدار ذو التأثيرات الثابتة للتحقيق في تأثير المخاطر الجيوسياسية على تجنب الضريبة للمنشآت، وتشير النتائج التجريبية لهذه الدراسة إلى أن المنشآت محل العينة تزيد من تهربها الضريبي وسط زيادة معدلات الضريبة العامة، وتظهر التحليلات الإضافية أن القيود المالية تحفز المنشآت على تجنب الضرائب خلال التوترات الجيوسياسية المتزايدة، وتقدم الدراسة المزيد من الأدلة على دور الحوكمة على مستوى المنشآت وعلى مستوى الدولة في ضعف الارتباط بين المخاطر الجيوسياسية والتهرب الضريبي.

واعتمدت دراسة (Fiorillo et al., 2024) على قياس تأثير المخاطر الجيوسياسية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وبحثت في الدور الوسيط للعوامل الاجتماعية والبيئية والحوكمة على هذه العلاقة، وباستخدام عينة كبيرة من المنشآت المدرجة في البورصة توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع معدل العائد الإجمالي يؤدي إلى حدوث انهيارات في أسعار الأسهم بشكل متكرر، كما توصلت أيضاً إلى أن التأثير السلبي للمخاطر الجيوسياسية مدفوع بشكل أساسي بتهديدات وتوقعات التوترات الجيوسياسية، بدلاً من تحقيقها الفعال وتصعيدها. ومع ذلك، عند استكشاف الدور المخفف المحتمل للعوامل الاجتماعية والبيئية والحوكمة، فإن هذه الآثار السلبية تكون أقل حدة بالنسبة للجهات المصدرة ذات التصنيف المرتفع للمعايير الاجتماعية والبيئية والحوكمة على وجه التحديد بالنسبة للمنشآت التي تسجل درجات عالية في الأبعاد الاجتماعية والبيئية. وتوضح الدراسة أن المنشآت الأكثر اندماجاً في الممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة ESG تكون أكثر مرونة في مواجهة التأثير السلبي لنظام المخاطر الجيوسياسية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

واستهدفت دراسة (NguyenHuu & Orsal, 2024) تأثيرات المخاطر الجيوسياسية على الضغوط المالية في الاقتصادات الناشئة الكبرى من عام ١٩٨٥ إلى عام ٢٠١٩ وبتطبيق طريقة التقدير الكمي، أظهرت نتائج الدراسة أن المخاطر الجيوسياسية تشكل مخاطر جسيمة

على استقرار الوضع المالي في الاقتصادات الناشئة، حيث تعاني أسواق الصرف الأجنبي، وبدرجة أقل يعاني سوق الديون والصناعة المصرفية من عواقب أشد خطورة للتوترات الجيوسياسية، وفي المقابل، شهدت الاقتصادات المتقدمة عواقب ضارة لأنظمة الحماية العامة على أسواق الأوراق المالية لديها، ولكن كانت تأثيرات المخاطر الجيوسياسية أقل على أجزاء أخرى من أنظمتها المالية.

وقد واجهت المنشآت في السنوات الأخيرة حالة من عدم التأكد المتزايد بسبب ارتفاع المخاطر الجيوسياسية، حيث تناولت دراسة (Li et al., 2024) تأثير المخاطر الجيوسياسية على أداء المنشآت الأجنبية التابعة للمنشآت الصينية متعددة الجنسيات المدرجة في الأسهم A من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٢٠. وأظهرت نتائج الدراسة أن المخاطر الجيوسياسية تؤثر سلباً على المخاطر الأجنبية، وتعمل بيئة الأعمال المحلية المتدهورة كقناة لهذه العلاقة السلبية، وأشارت الدراسة إلى أنه يتم تخفيف هذه العلاقة السلبية بالنسبة للمنشآت المدرجة التي تتمتع بخبرة دولية أكبر وكبار المسؤولين التنفيذيين ذوي الخلفية الخارجية، وأيضاً عندما لا تعمل المنشآت التابعة الأجنبية في صناعات حساسة أو عندما تكون هناك بيئة مؤسسية أفضل في الدول محل العينة. حيث توسع هذه الدراسة الأدبيات حول كيفية تأثير عدم التأكد الخارجي على أداء المنشآت الأجنبية التابعة للمنشآت متعددة الجنسيات في الأسواق الناشئة.

وتناولت دراسة (Guo, 2024) تأثير المخاطر الجيوسياسية على الأداء الدولي للمنشآت الصينية المدرجة في البورصة من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٩. وتمثلت النتائج التي توصلت إليها الدراسة في أن لائحة حماية البيانات العامة تؤثر تأثيراً سلبياً كبيراً على أداء المنشآت في المجال الدولي، وتؤثر قوانين حماية الملكية العامة على أداء المنشآت في مجال التدويل بشكل رئيسي من خلال الحد من الشرعية وحرية الاستثمار، كما أشارت النتائج إلى أن شروط التفاعل بين تنوع المنتجات التنوع التكنولوجي، والتنوع الإقليمي مع المخاطر الجيوسياسية لها أهمية إحصائية مختلفة، وهي تتفاعل مع المخاطر الجيوسياسية للتأثير على أداء المنشآت في المجال الدولي.

2/3 - دراسات تناولت محددات قيمة المنشأة ومؤشرات قياسها:

اهتمت دراسة (سليمان، 2017) بتقديم إطار محاسبي مقترح يمكن من خلاله تحديد كيفية تعظيم قيمة المنشأة من منظور المساهمين وكذلك تحديد مقدار هذا التعظيم بشكل كمي باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات (DEA) والذي يعد من الأساليب الحديثة في مجال البرمجة الرياضية، واعتمد الإطار المقترح على ثلاثة محاور أساسية من منظور المساهمين: الأول، وضع هدف تعظيم قيمة المنشأة كهدف أساسي للمنشأة. والثاني، الاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة كمقياس لقيمة المنشأة. والثالث، الاعتماد على أسلوب تحليل مغلف البيانات كأسلوب لتعظيم قيمة المنشأة.

واستهدفت دراسة (عبد العظيم، 2018) قياس وتفسير العلاقة التفاعلية بين المسؤولية الاجتماعية وكل من الأداء المالي وقيمة المنشأة بالتطبيق على عينة من المنشآت المصرية المقيدة في البورصة المصرية والتي تمارس أنشطة المسؤولية الاجتماعية خلال الفترة من عام

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

من 2007 حتى 2014، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية وجود علاقة ارتباط بين تطبيق المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، بغض النظر عن رتبة المنشأة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية، علاوة على وجود علاقات ارتباط معنوية بين أداء المنشآت وقيمتها تتمثل في: - وجود علاقة ارتباط سالبة (علاقة عكسية) بين قيمة المنشأة وكل من العائد على السهم والتوزيعات على السهم، وجود علاقة ارتباط موجبة علاقة طردية بين قيمة المنشأة والعائد على الأصول، بالإضافة إلى وجود تأثيرات لتطبيق المسؤولية الاجتماعية على العلاقة بين كل من أداء المنشأة وقيمتها.

وهدفنا دراسة (حماد، 2019) إلى تقييم العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للمنشآت وأدائها المالي وأثر ذلك على قيمة المنشأة من خلال عينة من المنشآت السعودية المسجلة في البورصة خلال الفترة من عام 2007 حتى 2011 وذلك لقطاع الأسمت والأغذية، وقد تم استخدام عددا من المقاييس المحاسبية مثل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق المساهمين ومقياس للتغير في نصيب السهم السوقي من الأرباح ومقياس للتغير في سعر السهم السوقي ومتغيرات أخرى مثل حجم المنشأة والمخاطر ومعدل النمو في المبيعات وطبيعة القطاع، علاوة على استخدام نموذج Tobin-Q كأحد المقاييس الرئيسية لقياس قيمة المنشأة. وأشارت النتائج إلى اختلاف تأثير المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي من ناحية، وعلى قيمة المنشأة من ناحية أخرى باختلاف القطاعات

وسعت دراسة (حماده ومهنى، ٢٠٢٢) إلى اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية وقيمة المنشأة، واختبار العلاقة بين آليات الحوكمة وقيمة المنشأة، بالإضافة إلى ذلك اختبار العلاقة التفاعلية بين آليات الحوكمة ومستوى الإفصاح الإلكتروني على قيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على عينة من ١٢٣ منشأة من المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية خلال عامي ٢٠١٨، ٢٠٢٠ تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة، حيث تم قياس مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية لشركات العينة (متغير مستقل من خلال مؤشر خاص للإفصاح الإلكتروني يتكون من ٤٨ بنداً، كما تم قياس آليات الحوكمة (متغير مستقل) من خلال ٦ آليات للحوكمة متمثلة في " استقلال أعضاء مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، استقلال لجنة المراجعة"، كما تم قياس قيمة المنشأة (متغير تابع) من خلال مؤشر Tobin's Q، وتم استخدام حجم المنشأة والرفع المالي والربحية كمتغيرات ضابطة في نموذج الدراسة، وأظهرت النتائج وجود علاقة معنوية موجبة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني وقيمة المنشأة، كما أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، أما باقى الآليات فقد أظهرت عدم وجود علاقة معنوية بينها وبين قيمة المنشأة، أما عن العلاقة التفاعلية، فقد توصلت النتائج إلى عدم وجود تأثير لآليات الحوكمة على العلاقة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني وقيمة المنشأة، في حين جاءت النتائج توضح وجود علاقة موجبة بين حجم المنشأة والرفع المالي والربحية (المتغيرات الضابطة) وقيمة المنشأة.

وركزت دراسة (Ishak, 2024) على دور جودة الأرباح في التأثير على إدارة الأرباح والرافعة المالية وأثر ذلك على قيمة المنشأة، حيث استخدمت الدراسة تحليل المسار لفحص العلاقات بين المتغيرات، وتم أخذ عينات من المنشآت المملوكة للدولة في إندونيسيا، مع التركيز بشكل خاص على المنشآت المدرجة في مؤشر BUMN 20 للفترة 2017-2021، وأظهرت النتائج أن جودة الأرباح تتوسط العلاقة بين الرافعة المالية وقيمة المنشأة. وعلى وجه التحديد، تبين أن الاستفادة من جودة الأرباح تؤدي إلى تعظيم قيمة المنشأة، حيث أعطت المنشآت المربحة الأولوية للتمويل الداخلي بسبب ارتفاع معدل عائدها، حيث تشير النتائج إلى أن الإدارة يجب أن تفكر في الاستفادة من القيمة المثلى للمنشأة. وبالإضافة إلى ذلك، فإنها توفر رؤى حول قيمة المنشأة، وخاصة بالنسبة للمنشآت التي تعتمد بشكل كبير على التمويل الداخلي.

التعقيب على الدراسات السابقة يمكن استخلاص مجموعة من النقاط التالية:

1. أكدت معظم الدراسات (Ren et al., 2023; Pringpong et al., 2023; Fiorillo et al., 2024; Guo, 2024; Li et al., 2024) أن الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية يخلق تحدياً حقيقياً للمحاسبين، ويظهر ذلك من خلال الدور الذي يمكن أن يلعبه المحاسبين في تحقيق تعزيز قيمة المنشأة.
2. يعد الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية ظاهرة ازداد الاهتمام بها في السنوات الأخيرة بشكل كبير جداً لما تحتويه من مخاطر تمتد إلى الأجيال القادمة.
3. هناك قصور في الإفصاح التقليدي المحاسبي بعدم الإهتمام بالإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية.
4. أصبح الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية للمنشآت ضرورة حتمية خاصة في ظل بيئة الأعمال المعاصرة، وما تنطوي عليها من مخاطر حتى يستطيع أصحاب المصلحة تفسير ما تقوم به المنشأة، وما تنوي القيام به مما يمكنهم من تقدير قيمة المنشأة في المستقبل.
5. يسهم الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية في تقليل والحد من عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصلحة، وهو ما ينعكس على تكلفة رأس مال المنشأة وقدرتها على جذب الفرص الاستثمارية الجديدة. ومن ثم يسعى البحث الحالي إلى عرض وتحليل طبيعة ومحددات تفعيل الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية، وتبسيط الضوء على قيمة المنشأة في ظل الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية.

4- أهداف البحث:

- يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في قياس أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة، وذلك سعياً نحو تحقيق الأهداف الفرعية التالية:
- 1/4 - بيان متطلبات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.
 - 2/4 - دراسة وتحليل محددات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.
 - 3/4 - تحديد طبيعة ومؤشرات قياس قيمة المنشأة.
 - 4/4 - قياس أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

5- أهمية البحث: يستمد البحث أهميته من تزايد اهتمام الأكاديميين والممارسين والقائمين على مهنة المحاسبة والمراجعة بشأن المخاطر الجيوسياسية ومدى مساهمة الإفصاح المحاسبي عن تلك التغيرات في تعزيز قيمة المنشأة. ويمكن تناول أهمية البحث من المنظورين العلمي والعملي على النحو التالي:

أ- الأهمية العلمية:

- تأصيل طبيعة ونطاق الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.
- إرساء الأطر والضوابط العلمية بشأن مقومات ومتطلبات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.
- ندرة الأدبيات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية وتعزيز قيمة المنشأة.
- تزايد الاهتمام بشأن المخاطر الجيوسياسية وكيفية إدارتها بشكل فعال.

ب- الأهمية العملية:

- مساعدة المستثمرين على تقدير أثار المخاطر الجيوسياسية علي المركز والأداء المالي للمنشآت.
- مساعدة صانعي السياسات على فهم المخاطر الجيوسياسية وكيفية تقليل إدارة تلك المخاطر بشكل فعال.
- تلبية احتياجات الهيئات والجهات الرقابية وغيرها من المنشآت بشأن ضوابط الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.
- تقديم دليل ميداني حول مدى إهتمام المنشآت بالإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.

6- فروض البحث:

في ضوء مشكلة البحث وسعياً نحو تحقيق أهدافه، واستناداً على استقراء وتحليل الدراسات السابقة التي تتعلق بمتغيراته يمكن اشتقاق الفروض البحثية على النحو التالي:

1/6 - توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.

2/6 - توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية علي قيمة المنشأة.

3/6 - يوجد أثر ذو دلالة معنوية للإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.

7- تنظيم البحث: في ضوء مشكلة البحث وسعياً نحو تحقيق أهدافه، وتجسيدا لاختبار فروضه، واعتماداً على منهجه لاستخلاص أهم النتائج وتقديم التوصيات تم تقسيم محاور البحث على النحو التالي:

- القسم الأول: الإطار العام للبحث.
- القسم الثاني: الإطار الفكري للمخاطر الجيوسياسية.
- القسم الثالث: قيمة المنشأة ونماذج قياسها في الفكر المحاسبي
- القسم الرابع: دراسة تحليلية لأثر الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة
- القسم الخامس: الدراسة الميدانية.
- القسم السادس: نتائج وتوصيات البحث.

القسم الثاني

الإطار الفكري للمخاطر الجيوسياسية

أولاً: تعريف المخاطر الجيوسياسية:

إن التغيرات الاقتصادية والسياسية السريعة في المنطقة وحالة عدم الاستقرار وعدم اليقين الناتجة عنها تتطلب التعامل مع المخاطر الناتجة بجدية أكبر من أي وقت مضى. وتستخدم الجيوسياسية على نطاق واسع للإشارة إلى السياسة الدولية وأحياناً إلى السياسة الداخلية، وخاصة عندما تؤثر السياسة على العلاقات بين الدول (Auditboard,2023).

وقد أصبحت المخاطر الجيوسياسية إحدى التحديات والتهديدات الرئيسية التي تواجه الإدارة وقطاع الأعمال والمنشآت في العصر الحديث، حيث أصبح دورها أكثر وضوحاً خاصة بعد التأثير الهائل لهجمات ١١ سبتمبر ٢٠٠١ الإرهابية في مدينة نيويورك، وتتمثل الأحداث الجيوسياسية في الحروب والهجمات الإرهابية.

وتعرف المخاطر الجيوسياسية بأنها تلك المخاطر المرتبطة بالحروب والأعمال الإرهابية والتوترات بين الدول التي تؤثر على المسار الطبيعي والسلمي للعلاقات الدولية، ويمكن أن يكون لهذا الخطر تأثير على بيئة الأعمال وإعادة تخصيص الموارد لأنه يخلق مشكلات في سياسة المنشأة (Demir et al.,2019).

كما تعرف أيضاً المخاطر الجيوسياسية بأنها خطر التأثير على العلاقات الدولية الطبيعية الناشئة عن الاحتكاكات والصدمات بين الدول والإرهاب والصراعات العسكرية وتهديدات الحرب (Caldara & Iacoviello, 2022; Lee & Lee,2020).

وقد عرفت دراسة (Caldara&Iacoviello, 2022) بأنها التهديدات وتصعيد الأحداث السلبية المرتبطة بالإرهاب والحروب وأي توترات بين الدول والجهات الفاعلة السياسية التي تؤثر على المسار السلمي للعلاقات الدولية.

وأشارت دراسة (Pringpong et al., 2023) إلى المخاطر الجيوسياسية بأنها تلك المخاطر المرتبطة بالتوترات والأعمال الإرهابية والحروب بين الدول التي تؤثر على المسار الطبيعي والسلمي للعلاقات الدولية.

ووفقاً لما ورد بدراسة (Donilon et al.,2024) فإن هجمات المخاطر الجيوسياسية تتمثل في (الهجمات الإرهابية، الهجمات الجيوسياسية، المنافسة الاستراتيجية بين الولايات المتحدة والصين، صراع روسيا والنا تو، التوترات الخليجية، الأزمات السياسية في الأسواق الناشئة، صراع كوريا الشمالية، الانقسام الأوروبي، التغيرات المناخية). ويمكن تقسيم هذه المخاطر إلى ثلاث أنواع رئيسية تتمثل في الهجمات الإرهابية، المخاطر الجيوسياسية، والتغيرات السياسية.

وتعنى المخاطر الجيوسياسية بطبيعة العلاقات بين الدول في أبعادها الاقتصادية والسياسية والعسكرية، وكذلك الأيديولوجية والثقافية. وتنشأ هذه المخاطر تقليدياً عند تعرض الوضع القائم للتهديد. وعلى الرغم من ارتباطها غالباً بالحكومات والدول، إلا أن آثارها تمتد بشكل

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

ملحوظ إلى الجهات الفاعلة غير الحكومية، لاسيما في القطاع الخاص؛ حيث تنعكس التطورات الجيوسياسية على قرارات المنشآت المتعلقة بسلاسل الإمداد، وخطط الاستثمار، والإنفاق الاستهلاكي، واستراتيجيات التعامل مع العملاء.

لطالما شكلت المخاطر الجيوسياسية عنصراً أساسياً ضمن مصفوفة إدارة المخاطر في العديد من المنشآت، مما يستدعي مراقبتها بشكل منهجي ضمن إطار إدارة المخاطر المؤسسية. وقد نهبت منشأة "برايس ووترهاوس كوبرز (PwC)" في تقرير نُشر عام 2007 إلى أن المؤسسات التي تباشر أعمالها في بيئات سياسية غير مألوفة، غالباً ما تواجه أنماطاً جديدة من التعقيدات والمخاطر، مما قد يُهدد كفاءتها التشغيلية ويُعيق استغلالها للفرص المتاحة (CHAMBERS, 2022)، وعلى الرغم من أن المخاطر الجيوسياسية لم تكن ضمن أعلى عشر مخاطر خلال عامي 2020 و2021، إلا أن اندلاع الحرب بين روسيا وأوكرانيا أعاد تسليط الضوء عليها بشكل كبير.

ومن الجدير بالذكر أن المخاطر الجيوسياسية كثيراً ما تتداخل مع أنواع أخرى من المخاطر، مثل مخاطر السمعة وفشل سلاسل التوريد. غير أن تميزها يكمن في كونها تضمّ طبقةً واسعة من المخاطر المتشابكة، بما لا يمكن إسقاطه على المخاطر الأخرى بشكل مباشر. فعلى سبيل المثال، شكلت الحرب الروسية-الأوكرانية تجسيدا فعلياً لطبيعة المخاطر الجيوسياسية، إلا أنها أسفرت أيضاً عن أزمات حادة في سلاسل التوريد، وارتفاع أسعار الطاقة، وزيادة معدلات التضخم، إلى جانب مخاطر إلكترونية، مما يُظهر الأثر المتعدد الأبعاد لهذا النوع من المخاطر. وفي الواقع، تختلف المخاطر الجيوسياسية عن المخاطر الأخرى في أنها مخاطر استراتيجية، في حين تميل بعض المخاطر الأخرى المرتبطة بها إلى أن تكون تشغيلية. وبالنسبة للمستثمرين الرئيسيين، لا تُعامل المخاطر الجيوسياسية باعتبارها مخاطر أساسية. فنحن نرى أنها تؤثر على جميع المخاطر الأخرى التي نديرها. ويشكل خطر الائتمان أكبر مخاطرنا بهامش واسع، ولكن من الواضح أن المخاطر الجيوسياسية وعدم اليقين الذي تخلقها لها تأثير كبير على أسواق الائتمان ومخاطر الائتمان، وأسواق الأسهم. ونحن ننظر إلى الأحداث الجيوسياسية كنتيجة للمخاطر الكامنة لدينا (Airmic & CHIA, 2023).

إن زيادة التقلبات في المناطق المستقرة سابقاً وعدم اليقين الذي يتبع التغيير السياسي هي محركات جيوسياسية رئيسة للمخاطر الناشئة والمألوفة. تنشأ التحديات من خطر الصراع وارتفاع التفاوت، وسياسات تغير المناخ، وتآكل الالتزام بسيادة القانون الدولي. (Ncube, 2023)

ومع مرور الذكرى السنوية الأولى لحرب بين روسيا وأوكرانيا، قد حذر الخبراء من أن المنشآت يجب أن تستعد لمزيد من الاضطرابات الجيوسياسية، ومجالس الاستشارة والمراجعة الداخلية، ووظائف إدارة المخاطر للعمل معاً بشكل وثق. منذ ذلك الحين، زادت المخاطر الجيوسياسية فقط.

ويُعد تزايد إدراك المخاطر الجيوسياسية تطوراً ملحوظاً. إذ لم تكن هذه المخاطر ضمن قائمة أهم عشرة مخاطر في نتائج المسح السنوي الذي أجرته منشأة Airmic لمختصّي إدارة

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

المخاطر خلال عامي 2020 و2021، إلا أنها قفزت إلى المرتبة الثانية في عام 2022. ويعكس هذا التحول تصاعد حالة عدم اليقين الناتجة عن تعقيد البيئة العالمية وتزايد التقلبات وسرعة التغير، في ظل دخول العالم مرحلة جديدة تتسم بالاضطرابات الجيوسياسية، الأمر الذي يستلزم تبني منهجيات جديدة للتعامل مع هذه التحديات على النحو التالي، Airmic, (2023):

1. يعتبر التخطيط للسيناريوهات ومسح الأفق أمراً ضرورياً للاستعداد للمخاطر الجيوسياسية.
 2. فكن مرناً في الاستجابة لتحديات الأحداث التي تحدث مرة واحدة في الجيل على أساس منتظم.
 3. من الواجب مراجعة ملفات تعريف المخاطر ومحترفي المراجعة الداخلية للتأكد من أنها تلبي الاحتياجات المستقبلية.
 4. إن المخاطر الجيوسياسية لا تتعلق فقط بالجانب السلبي للمخاطر.
 5. يجب أن تتمتع منظمات الأعمال بالمرونة اللازمة للتخفيف من تأثير الأزمات الجيوسياسية، واغتنام الفرص الناشئة، وتعزيز إمكانات النمو الناشئة حيثما أمكن ذلك.
 6. يجب اتخاذ وجهة نظر طويلة الأجل للمخاطر الجيوسياسية.
 7. إن البقاء وفيماً لغرض المنظمة في أعقاب حرب بين روسيا وأوكرانيا، أجبرت منظمات الأعمال الغربية على اتخاذ قرارات بشأن الانسحاب من روسيا، وغالباً بعد عقود من الاستثمار هناك من الضروري أن تكون منظمات الأعمال واضحة بشأن رغبتها وغرضها في المخاطرة واستراتيجيتها، مع أن تكون مرنة أيضاً في استجاباتها للأزمات.
- ثانياً: تقييم المخاطر الجيوسياسية:**

لم تحدث تقييمات المخاطر الجيوسياسية حتى يحدث حدث بالفعل، مثل الحرب الأوكرانية. إلا أنه من خلال اتباع نهج استباقي لتقييم المخاطر الجيوسياسية، يمكن للمنشأة (Chambers, 2022):

- اتخاذ قرارات أفضل وأكثر ملاءمة بشأن العمليات الدولية.
 - حماية الاستثمارات العالمية القائمة والجديدة وتحسين أداء الأعمال.
 - توقع آثار المخاطر التجارية للتغيير الجيوسياسي أو عدم الاستقرار.
 - تحديد المخاطر والفرص الناشئة عن التحولات الجيوسياسية.
 - اتخاذ خطوات للتخفيف من المخاطر والحماية من المفاجآت غير المرغوب فيها.
 - الخروج من الأسواق المتقلبة.
 - تحسين المقاييس وذلك باستخدام التقييم المعدل للمخاطر للأداء الدولي.
- وعلى الرغم من التركيز على نقص المواهب والوباء والأحداث المناخية، يدرك القادة الذين يركزون على المستقبل أن المشهد الجيوسياسي المترابط بشكل متزايد اليوم يشتمل على قضايا أوسع نطاقاً، بما في ذلك التهديدات السيبرانية والحرب والإرهاب. فعلى سبيل المثال، يمكن تعطيل سلاسل التوريد بسبب الصراعات بين البلدان، وخاصة عندما يتعلق الأمر بالمواد الخام أو المواد القابلة للتلف أو مكونات التكنولوجيا (مثل الرقائق الدقيقة) أو الطاقة (مثل الغاز الطبيعي والنفط والكهرباء). كما يدركون أن عدم الاستقرار الجيوسياسي والهجمات السيبرانية

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

متربطان، مع إمكانية التسبب في أضرار جسيمة للأصول المالية والأصول الرقمية وسلاسل التوريد والسمعة. حيث أن القادة الناجحون يعالجون العلاقة غير المتكافئة بين الحوادث والتهديدات الأمنية، ولا يأخذون التأثير المحتمل لفاعل واحد أو مناوشة حدودية (أو حرب) أو نزاع تعريفية على أنه أمر مسلم به، إنهم يطورون خطة متعددة الأوجه تدمج الوعي الظرفي والحكم في عملياتهم. فالهدف هو الاستعداد بشكل فعال للتهديدات السائدة وتوليد موقف أكثر مرونة واستدامة من خلال التواصل والتنظيم والتعليم. مما يعنى زيادة الفهم واليقظة بأن المرونة هي أيضا أهم سمة قيادية وتنظيمية في الاستجابة للتهديدات العالمية واسعة النطاق (Bremen, 2022).

وفي نهاية المطاف، يسعى القادة المتطلعون إلى المستقبل إلى تجنب هذه المخاطر الجيوسياسية، ونظراً لتكرار وتزامن هذه المخاطر، فإن القادة الناجحين يدركون طبيعتها المترابطة ويديرون مجموعة من المخاطر عبر المنظمة.

إذن، ماذا ينبغي للمجالس أن تفعل بشأن هذه المخاطر؟ (Warsame, 2023):

- ينصح (Institute of Internal Auditors (IIA) المجالس بأن تركز على المخاطر النظامية التي تخلق نقاط ضعف في العديد من أجزاء المنظمة في وقت واحد والتأكد من أن جهود تقييم المخاطر وإدارتها توفر للمجالس إشرافاً واضحاً على هذه المخاطر الجيوسياسية، ليس أقلها لأنه إذا تركت دون رادع، يمكن أن يكون لهذه المخاطر الجيوسياسية تأثير كبير على صافي أرباح المنشأة.
 - وتحتاج المجالس أيضاً إلى التحقق من أن شهيتها للمخاطرة محدثة من أجل توفير الوضوح أثناء اتخاذ القرارات الاستراتيجية السريعة وضمان أن تكون إدارة المخاطر وجهود الحوكمة والإشراف متوافقة مع المخاطر الاستراتيجية.
- ويمكن تقديم إطار عمل بسيط من خمس خطوات أن يساعد القادة على توقع المخاطر الجيوسياسية (Headspring, 2022) :

- 1- مسح الأفق: ما هو نطاق واحتمالية أحداث المخاطرة؟ فلدَى منشأة جنرال موتورز، منشأة صناعة السيارات الأمريكية 400 شريك في سلسلة التوريد، ومصانع في 20 دولة ومستهلكين في كل سوق، إن أي اضطراب في أي مكان يمكن أن يضر بالمبيعات والأرباح إلى ما هو أبعد من ذلك بكثير. لذلك ستحتاج المنشآت التي لديها تعرض عبر أسواق متعددة إلى فرق متخصصة لجمع وتفسير المعلومات الاستخباراتية سواء كانت تتعلق بالأمن، أو السياسة المحلية، أو اللوائح والقوانين، أو أي شيء يتعلق بالديناميكيات السياسية المعاكسة.
- 2- احتساب التعرض: قم بتحديد مقدار المخاطر التي تتحملها المنشأة لكل خطر. حتى عندما تكون احتمالية وتوقيت حدوث حدث خطر واضحين، فإن التعرض يختلف، فعلى سبيل المثال، تقوم منشأة جنرال موتورز بشراء مقاعد من منشأة Lear Corporation ، وتتفق 250 مليار دولار في السنة، سيكون الفشل هناك أكثر تكلفة من الفشل في منشأة Remy وتتفق عشر هذا المبلغ، قد تشمل المخاطر الجيوسياسية التي يجب مراعاتها تعطيل سلسلة التوريد، أو انخفاض الإيرادات، أو أيام الإنتاج الضائعة، أو الضرر الذي يلحق بالسمعة.

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

3- حدد مدى استعدادك للمخاطرة: ما هو حجم المخاطرة التي ترغب المنشأة في تحملها؟ سيعتمد هذا على عدة عوامل، قد تكون المنشآت الناشئة ذات التمويل الجيد في الصناعات سريعة النمو متعطشة للمخاطرة، وأقل من ذلك بالنسبة للمنشآت الراسخة التي تعمل بهامش ربح ضيق في الصناعات الخاضعة للتنظيم الشديد، ربما تكون التجربة الأخيرة مع روسيا قد غيرت وجهة النظر بشأن المخاطر التي يمكن تحملها في نهاية المطاف، تعتمد الرغبة في قبول المخاطر الجيوسياسية على المقايضة بين التكلفة المحتملة والمكافأة.

4- قم بتقييم مرونتك: ما مدى استعداد المنشأة لتحمل المخاطر؟ ما هي المهارات والآليات والتحوطات الموجودة بالفعل؟ المرونة هي وظيفة مدى أداء المنشأة للخطوات الثلاث المذكورة أعلاه ومدى استعدادها للاستجابة.

إن بناء المرونة - درع المنشأة هو الغرض من إدارة المخاطر، ويعتمد على اتخاذ قرارات مستنيرة وفي الوقت المناسب حول كيفية ومكان إنشاء العمليات، ونشر الموارد والأشخاص لمواجهة التهديدات واستغلال الفرص. فعلى سبيل المثال، تحمي منشأة Royal Dutch Shel نفسها من بعض الاحتجاجات من خلال التنسيق مع منظمة Greenpeace البيئية.

5- الاستجابات: حيث أنه يجب أن يؤدي كل تهديد إلى إثارة واحدة من الاستجابات الثلاث التالية:

أ. القبول: فإذا كان من غير المرجح أن يحدث وكان تأثيره على العمل متواضعاً، فقد

يختار المرء التعامل مع أي عواقب عند ظهورها.

ب. نقل المخاطر: تتوفر أدوات التحوط والتأمين.

ج. زيادة المرونة والاستعداد: قد يؤدي توظيف خبرات إضافية أو الاستثمار في أنظمة زائدة عن الحاجة إلى زيادة احتمالية المخاطر.

ولقد ركزت العديد من الدراسات على بناء مقاييس GPR لتسهيل تقييم عدم الاستقرار المرتبط بالأحداث الجيوسياسية على المستثمرين. حيث قامت دراسة (Caldara & Iacoviello, 2022) بتطوير مؤشر جيوسياسي يتعلق بالصراع الدولي والسياسي بناءً على تكرار خوارزمية البحث عن النص من ١١ صحيفة رائدة في الولايات المتحدة وكندا والمملكة المتحدة، يتم تتبع المقالة التي تحتوي على كلمات مثل "الحرب" و"العسكرية" و"النووية" و "الجغرافيا السياسية" و"الإرهاب" و"التوتر" وكلمات ذات طبيعة مماثلة بالإضافة إلى عوامل الخطر المحتملة ليتم وضعها في الفهرس، حيث يستخدم العديد من الباحثين مؤشر GPR على نطاق واسع (Zhou et al., 2020).

وأشارت دراسة (Clance et al., 2019) إلى أن احتمال حدوث ركود مستقبلي في الاقتصادات المتقدمة يرتفع عند وقوع حدث جيوسياسي، مما يؤثر على تدفق رأس المال الدولي، حيث تعد المخاطر الجيوسياسية كالهجمات الإرهابية المحرك الرئيسي لكل من التقلبات السلبية والعوائد في هذه الأسواق، مما يتسبب في تعرض الأسواق المالية لمشكلات وتحول تفضيلات المستثمرين، وأظهرت دراسة (Wang & Young, 2020) أن زيادة انحراف معياري واحد في العدد الشهري للهجمات الإرهابية تؤدي إلى انخفاض قدره

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

75.09 مليون دولار في إجمالي التدفقات إلى صناديق الأسهم وزيادة قدرها ٥٦,٨١ مليون دولار في صناديق السندات الحكومية ، الأمر الذي يؤثر وبشكل كبير على قيمة المنشأة.

القسم الثالث: قيمة المنشأة ونماذج قياسها في الفكر المحاسبي

أولاً: مفهوم قيمة المنشأة ونماذج قياسها في الفكر المحاسبي

يعد تحديد مفهوم قيمة المنشأة وطريقة قياسها من الأمور الصعبة والأكثر جدلاً في الفكر المحاسبي، ويرجع ذلك إلى أن هدف المنشأة لم يعد تعظيم الربح فقط وإنما تعظيم قيمة المنشأة لكافة أصحاب المصالح دون التركيز فقط على النتائج المالية التاريخية للمنشأة، وإنما أيضاً على قدرتها على خلق قيمة في المستقبل (Utami and Wahyuni, 2018)، فلقد أشار (Charumathi & Siraj, 2014) إلى قيمة المنشأة بأنها إدراك وتصور المستثمر لمدى نجاح وتوقع المنشأة، والذي يرتبط وينعكس دائماً في أسعار الأسهم وأن قياس قيمة المنشأة هو عملية توقع للقيمة الحالية للعوائد المتوقعة للمساهمين وتحويل هذا التوقع إلى رقم واحد يمثل تقديراً لقيمة المنشأة الحقيقية.

وتعتبر قيمة المنشأة محصلة القرارات الإستثمارية والتشغيلية والتمويلية، فإذا كانت محصلة تلك القرا

رات سليمة، فإن المنشأة سوف تتمتع بمركز مالي قوي ومن ثم ترتفع أسعار أسهم المنشأة بما يدعم قيمة المنشأة والعكس صحيح (فرج، 2017)، ومن أهم الأغراض التي يخدمها قياس قيمة المنشأة مساعدة المستثمرين على اتخاذ الاحتفاظ بالأسهم أو قرارات البيع أو الشراء وتكوين محافظ الإستثمار، والإكتتاب العام الأول، ومساعدة المقرضين على اتخاذ قرار الإقراض من خلال تقييم قدرة المنشأة على الإستمرار مستقبلاً وسداد إلزاماتها في تواريخ إستحقاقها، وكما يفيد قياس قيمة المنشأة الإدارة ذاتها في اتخاذ القرارات الإستثمارية والتشغيلية والتمويلية، وكذلك قرارات الاستحواذ والاندماج من خلال اختيار أفضل الفرض الإستثمارية التي تزيد من عوائد وقيمة المنشأة، وأفضل مصادر التمويل وبتكلفة منخفضة، ولكن مع تعدد أصحاب المصالح تعددت طرق قياس قيمة المنشأة من وجهات نظر متعددة وفقاً لما أشارت إليه الدراسات السابقة (محمد، 2017؛ Utami and Wahyuni, 2018) بين أربع مداخل رئيسية لتقدير قيمة المنشأة وهي :

1- المدخل السوقي: ويركز هذا المدخل على مصادر التمويل، حيث تقدر قيمة المنشأة بالقيمة السوقية السائدة لسندات أو أسهم المنشأة المتداولة في سوق نشط، لكن في ظل عدم وجود سوق نشط وكفاء في اقتصاديات الدول الناشئة ولكن هذا يصعب خاصة في الدول النامية التي لا تتوافر لديها أسواق نشطة. فكلما ارتفع سعر السهم، ارتفعت قيمة المنشأة. يمكن قياس قيمة المنشأة باستخدام ثلاث طرق، الأولى: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (price-to-book value (PBV، والثانية: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية BTM، أما الثالثة: Tobin's Q وهي أكثرهم شمولية.

2- المدخل المحاسبي (الدفترى) : وهو أبسط مداخل تقدير قيمة المنشأة وهي عبارة عن صافي قيمة الأصول الواردة في قائمة المركز المالي في تاريخ التقييم، وهو وإن كان يتميز بتوفير الجهد والوقت والثبات وإمكانية التحقق إلا أنه يواجه بعض المشكلات مثل عدم ثبات وحدة النقد والتغيرات في القوة الشرائية للنقد، ومشكلات القياس المحاسبي المختلفة من حيث الأساليب والطرق بين عناصر الأصول والالتزامات، ولا يعكس درجة المخاطرة.

3- المدخل الاقتصادي Economic Approach : ويركز هذا المدخل على القيمة الاقتصادية وخلق القيمة ومقدار الزيادة والإضافات في قيمة الإستثمارات مثل القيمة الاقتصادية المضافة EVA.

ولقد تعددت المقاييس التي اعتمدت عليها الدراسات السابقة لقياس قيمة المنشأة، ويعتبر مقياس Tobin' Q من أشهر المقاييس المستخدمة في قياس قيمة المنشأة، وقد اختلفت الدراسات فيما بينها في كيفية قياس قيمة المنشأة بإستخدام هذا المقياس، فقد أستخدم (Bai and et al., 2002) قيمة تقريبية لهذا المقياس تساوي (القيمة السوقية للأسهم العادية القائمة + القيمة السوقية للأسهم الممتازة القائمة + الأصول قصيرة الأجل - الإلتزامات قصيرة الأجل + القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول. أما دراسة (Li 2018) فاعتمدت على مقياس Tobin's Q (القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول. في حين اعتمدت دراسة (Horn and et al., 2018) على مقياس Tobin's Q لقياس قيمة المنشأة باعتباره مقياساً شاملاً للأداء ولعدم تماثل المعلومات، وقد تم قياس Tobin's Q على أنه (القيمة الدفترية للأصول + القيمة السوقية للأسهم العادية - القيمة الدفترية للأسهم العادية - القيمة الدفترية للضرائب المؤجلة. وبينما استخدم (Mishra, 2014) صيغة أخرى لهذا المقياس على أنه يساوي (القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول ، أما الصيغة التي استخدمها (Gupta and et al, 2009) لهذا المقياس فهي (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية لإجمالي الديون - الضرائب المؤجلة) ÷ إجمالي الأصول.

ووفقاً لدراسة كل من (Hassanein and Hussainey, 2015; Bravo, 2016; Bozanic and et al., 2018) فإن أبرز المقاييس المستخدمة في قياس قيمة المنشأة هو مقياس Tobin's Q، ورغم اختلاف الدراسات فيما بينها حول كيفية قياس قيمة المنشأة بإستخدام هذا المقياس، إلا أن الكثير منها إعتد على مقياس ال Tobin' Q من خلال النموذج التالي: (القيمة الدفترية للإلتزامات + القيمة السوقية لحقوق الملكية) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول، وهناك عدة مزايا لإستخدام مقياس Tobin's Q منها أنه المقياس الأكثر مصداقية وشمولاً من وجهة نظر المستثمرين وأصحاب المصالح فهو يعتمد على أسعار السوق والمعلومات المحاسبية وهو ما يمثل تقييم المستثمرين للمنشأة، علاوة على أنه أفضل من المقاييس التشغيلية التي تعتمد على الربحية كونه مقياس مستقبلي يعتمد على أسعار السوق، كما أنه يهتم بالقيمة طويلة الأجل للمنشأة بما يلائم الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية، فضلاً

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

عن سهولة احتسابه نظراً لتوافر البيانات اللازمة لإستخدامها من واقع التقارير والقوائم المالية، كما أنه يعتمد على بيانات حالية فعلية لا تتطلب تقدير مما يؤدي إلى التقليل من أخطاء التقدير ويزيد من دقة القياس، كما أنه يصلح للمقارنة بين المنشآت في مختلف الصناعات.

القسم الرابع: دراسة تحليلية لأثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة

يعتبر مؤشر القيمة السوقية للمنشأة هو أحد المؤشرات لتقييم التغيير في ثقة المستثمرين، لذلك يعد فحص سلوك سعر السهم أحد العوامل الوكيله للغة المستثمرين، لأنه يعكس التكاليف والمخاطر المستقبلية الحالية والمتوقعة المرتبطة بالمخاطر الجيوسياسية، من منظور المستثمر ولإدارة المنشأة المتأثرة لأن سعر السهم يعكس قيمة المنشأة، وتشير الزيادة (الانخفاض) في سعر السهم غالباً إلى زيادة (انخفاض) ثقة المستثمرين في التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة، ويمكن أن تؤثر المخاطر الجيوسياسية على البيانات المالية، نظراً لأن هذه الآثار يجب أن تكون جزءاً من القياس الكمي للأثر الاقتصادي لها، ويجب قياس عوائد الأسهم على مدى جداول زمنية ممتدة (Ali and Lai, 2022) وتؤثر المخاطر الجيوسياسية التي يتم الإفصاح عنها على أسعار الأسهم وأحجام التداول ويتوقف هذا الأثر على عدة عوامل منها حجم الأصول المملوكة للمنشأة وقوة السوق المطروح فيه الأسهم وحجم ونوع المخاطر الجيوسياسية التي تم الإفصاح عنها، ودرجة الشفافية التي تم عرض الخبر بها .

وفقاً لما ورد بدراسة (Le & Tran, 2021) أن المخاطر الجيوسياسية أدت إلى تخفيض استثمارات المنشآت من خلال انتشار حالة من عدم التأكد في بيئة الأعمال، فقد توجّل المنشآت استثماراتها لانتظار وقت أكثر ملاءمة، كما أن زيادة تكاليف الديون الناتجة عن الأحداث الجيوسياسية قد تؤدي إلى استثمارات دون المستوى الأمثل بسبب عدم كفاية الأموال اللازمة للاستثمار. كما تزيد المخاطر الجيوسياسية من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والمنشآت أو المقرضين الخارجيين، ولتقليل الخسائر من الممكن أن تقوم المنشآت بتخفيض حجم القروض وزيادة سعر الفائدة للتعويض عن المخاطر المرتفعة، ونتيجة لذلك قد يكون من الصعب على المنشآت الحصول على ائتمانات خارجية من المنشآت المالية وقد تتحمل تكلفة تمويل أعلى، ومن ثم يمكن أن تقوم المنشآت بتخفيض إنفاقها على الاستثمار

وأكدت دراسة (Pringpong et al., 2023) على أن عمليات المنشأة وقرارات الإدارة تتأثر استجابة لحالات عدم التأكد بالشكل الذي يؤثر على قيمة المنشأة، وبشكل أكثر تحديداً تؤثر حالات عدم التأكد على الظروف المالية التي تعمل فيها المنشآت، مما يدفع المنشأة إلى تغيير قراراتها الإدارية وسط هذا التأثير، وقد ركزت الدراسة على الآلية التي تؤثر بها GPR على قيمة المنشأة من خلال الأنشطة المالية للمنشأة والقرارات الإدارية. وتوصلت الدراسة إلى أن عدم التأكد السياسي يؤثر على السياسة المالية بطرق مختلفة وعلى عدة مستويات، وذلك من خلال الآتي:

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

- 1- يزيد عنصر عدم التأكد السياسي من مخاطر التدفق النقدي المتوقعة للإدارة يمكن أن تزداد احتمالية مواجهة المنشآت لعجز مالي بشكل كبير خلال فترة ارتفاع المخاطر السياسية (Dai & Zhang, 2019).
 - 2- ويمكن أن تؤدي الآثار المترتبة على الاقتصاد الكلي لعدم التأكد السياسي الناتج عن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي إلى زيادة إجمالية في تكلفة رأس المال لتمويل الأسهم والديون. ويطالب المستثمرون بعلاوة المخاطر للتعويض عن المخاطر الإضافية الناتجة عن عدم التأكد السياسي. وفي الوقت نفسه، تواجه المنشآت صعوبات أكبر في الحصول على رأس المال الخارجي بشروط مواتية.
 - 3- وتشير نظرية الخيار الحقيقي إلى أن المنشآت أكثر عرضة لتأخير استثماراتها لأن قيمة انتظار الاستثمار عندما يتم حل حالة عدم التأكد في السياسات في المستقبل تكون أعلى (Nguyen & Nguyen, 2020).
 - 4- وتظهر الأدبيات تأثيرات التوترات الجيوسياسية في الأسواق المالية وتأثيراتها على قيمة المنشآت (Agoraki et al., 2022; Fiorillo et al., 2023, Saadaoui et al., 2023; Zhang et al., 2023) تظهر الأدلة التجريبية أن عدم التأكد الناتج عن الاحتكاكات الجيوسياسية يزيد من تقلبات سوق الأسهم (Zhang et al., 2023) ويؤثر سلباً على عوائد الأسهم وسيولة الأسهم (Fiorillo et al., 2023)، وتشير النتائج مجتمعة إلى أن الاقتصاد الحقيقي يتأثر بشكل مباشر بالمخاطر الجيوسياسية، وكذلك بشكل غير مباشر من خلال تأثيره على القطاع المصرفي وأسواق الأسهم.
- ففي ظل وجود معدل مرتفع للمخاطر الجيوسياسية، يتعين على المنشآت التعامل مع حالة عدم التأكد الاقتصادي المتزايدة التي من المحتمل أن تؤدي إلى تقلبات أوسع في الربحية المستقبلية للمنشآت وتدفقاتها النقدية. ونتيجة لذلك، يحتاج المستثمرون إلى مكافآت إضافية مقابل الاحتفاظ بالأسهم، ويكون التأثير هو تدهور أداء الأسهم (أي انخفاض أسعار الأسهم) للتكيف مع العوائد المتوقعة، في مثل هذه الحالات، يكون لدى المديرين حافز لتأخير الكشف عن الأخبار السلبية بسبب أجورهم الحساسة للأداء، يعد هذا السلوك أحد المحددات المهمة لمخاطر انهيار أسعار الأسهم، لأنه يؤدي إلى انهيار الأسعار عندما يتم إصدار المعلومات السلبية إلى السوق مرة واحدة، إضافة إلى ذلك فإن سلوك المساهمين مهم أيضاً، ففي إطار هدف منع التقديرات غير الدقيقة حول تكرار ومدى الانهيارات، يفترض المستثمرون السيناريو الأسوأ ويتفاعلون بشكل سلبي . (Fiorillo et al., 2024)

ويمكن تحليل العلاقة بين المخاطر الجيوسياسية وقيمة المنشأة على النحو التالي:

- 1- إن الميزانيات المعدة سابقاً تكون ذات أهمية محدودة عندما يكون هناك تهديدات جيوسياسية، وفي ظل أوقات عدم التأكد الاقتصادي سيكون من المهم للإدارة تقييم

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....

أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

تأثيرات الأحداث والظروف على عمليات المنشأة والتدفقات النقدية المتوقعة، حيث تتمثل القضية الرئيسية في ما إذا كانت المنشأة سيكون لديها سيولة كافية لمواصلة الوفاء بالتزاماتها عندما يحين موعدها، فقد تحتاج المنشأة إلى النظر فيما لديها من خطوط الائتمان والنقد وتسهيلات الاقتراض غير المستخدمة لتلبية الاحتياجات قصيرة الأجل، يجب على الإدارة القيام بمزيد من الإجراءات لتمكين المنشأة من توليد تدفقات نقدية كافية للوفاء بالتزاماتها عند استحقاقها، يجب على الإدارة التفاوض مع المقرضين.

2- ووفقاً لمعيار المحاسبة الدولي (IAS.10) فإن الأحداث المعدلة وغير المعدلة بعد فترة التقرير التي تحدث بين تاريخ التقرير وتاريخ التصريح بإصدار التقارير المالية تتطلب الإفصاح المحاسبي أو ربما تؤثر على الاعتراف والقياس في التقارير المالية ولقد عرف المعيار الأحداث المعدلة بالأحداث التي تقدم دليلاً على الظروف التي كانت موجودة في تاريخ التقرير ويتم تعديل المبالغ المعترف بها في التقارير المالية، كما عرف المعيار الأحداث غير المعدلة بالظروف التي نشأت بعد تاريخ التقرير، وأكد المعيار على ضرورة الإفصاح المحاسبي عن طبيعة الحدث وتقدير أثره المالي، أو الإقرار بعدم إمكانية إجراء مثل هذا التقدير.

3- حيث يتوقع كل من السوق والمستثمرين زيادة في عمليات الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية ومعاينة المنشآت التي تقلل من الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية، وشكلت العلاقة بين الإدارة والمساهمين تحديات كبيرة، نظراً لأن المخاطر الجيوسياسية يمكن أن يكون لها تأثير كبير على قيمة المنشأة لأصحاب المصلحة (Cortez, 2022). وقد ينظر المشاركون في السوق إلى المخاطر الجيوسياسية التي تم الإفصاح عنها في ضوء إيجابي، لأنهم يقدرون حقيقة أن إدارة المنشأة على استعداد لإجراء هذا الإفصاح الطوعي. ويعتمد رد فعل السوق على التغيرات في الإفصاح بالزيادة أو الانخفاض عن المخاطر الجيوسياسية، وذلك فإنه لا يوجد رد فعل كبير في السوق إذا تضمنت التقارير السنوية زيادة في الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية، وقد يحدث رد فعل سلبي كبير في السوق إذا قللت المنشآت من الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية. ويجب أن تكون المنشآت على دراية بالتأكل المحتمل في تقييمها، وأن تختار وتفصح بشكل استباقي عن هذه المخاطر الجيوسياسية.

4- وفي معظم الدراسات، لوحظ التأثير السلبي على القيمة السوقية تجلى في العوائد السلبية غير الطبيعية واعتمدت هذه الدراسات على فرضية السوق شبه الفعالة، والتي بموجبها تتكيف أسعار الأسهم بسرعة مع جميع المعلومات الجديدة (Ali and Lai, 2022) وتتأثر هذه العلاقة بنوع المخاطر الجيوسياسية، والتي تؤثر سلباً على عوائد الأسهم .

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

5- إن المخاطر الجيوسياسية لها تأثير سلبي قصير المدى على سعر سهم المنشأة ، وعلى الرغم من أن سعر سهم المنشأة بشكل عام يتأثر أكثر بحجم المنشأة، والرافعة المالية، والعائد على الأصول ROA، ومؤشرات التشغيل التقليدية الأخرى للمنشأة، ولذلك، يجب على المنشآت اتخاذ تدابير وقائية ضد المخاطر الجيوسياسية ووقف الخسارة بشكل فعال ، فإن الإفصاح الفعال عن معلومات المخاطر الجيوسياسية وتحسين درجة الإفصاح عنها يمكن أن يقلل التأثير السلبي للمخاطر الجيوسياسية إلى حد معين.

6- وعندما يحتاج المستثمرون إلى تعويض أعلى عن حيازة الأسهم ذات التعرض العالي للمخاطر الجيوسياسية، وفقاً لذلك، يتوقع أن يكون هناك تفاوتات سلبية في عائدات الأسهم (Florackis et al., 2023)، ويتفاعل مستثمرو الأسهم بشكل سلبي مع الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية، مما يؤثر سلباً على القيمة السوقية للمنشآت المتضررة، وأشارت دراسة (Dong et al., 2021) إلى أن الأحداث في فترة ما بعد COVID أثرت على أسعار أسهم المنشآت بشكل سلبي أكثر مما كانت عليه في فترة ما قبل COVID، ففي الحالات التي حُجبت فيها المنشآت المعلومات كان رد فعل السوق سلبياً وهاماً . ويكون للإفصاح الضعيف عن المخاطر الجيوسياسية تأثير محدود على أسعار الأسهم، لكن الإفراط في الإفصاح قد يؤدي إلى نتائج عكسية.

7- إن المنشآت التي تنفذ الإفصاح الفعال عن المخاطر الجيوسياسية وإدارتها، تكون في وضع أفضل لتقليل تكلفة الحادث الجيوسياسي، ولديها تقييم أعلى من قبل السوق (Berkman et al., 2018). حيث تتمتع المنشآت التي لديها إدارة للمخاطر الجيوسياسية بنسبة ١١ أعلى من Tobin's Q مقارنة بالمنشآت التي لا تمتلك إدارة للمخاطر الجيوسياسية. حيث ينظر السوق بإيجابية إلى إفصاحات المنشآت التي تنقل مستوى أعلى من الوعي بالمخاطر الجيوسياسية .

8- ووفقاً لما ورد بدراسة (محمد، 2023) أن جودة الأرباح المحاسبية تؤثر بشكل مباشر على العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية وتعزيز قيمة المنشآت في أسواق الأوراق المالية من خلال ثلاث مسارات، المسار الأول تساعد المستثمرين على التمييز بين الاستثمارات الجيدة والسيئة مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة ومخاطرة الاستثمار، المسار الثاني تساعد المستثمرين على التمييز بين الإدارة الجيدة والسيئة ومن ثم تخفيض تكاليف الوكالة مما ينعكس على تكلفة حقوق الملكية، المسار الثالث يؤدي عدم شفافية الأرباح المحاسبية والذي يتمثل في عدم الاتساق بين الأرباح المعلنة والأرباح الحقيقية إلى عدم قدرة المستثمرين في الأسواق المالية على الاختيار الصحيح لمحافظهم الاستثمارية مما يزيد من تكلفة المعاملات في البورصة. وبالتالي تمثل جودة الأرباح المحاسبية جانباً هاماً في تقييم الوضع المالي للمنشآت من قبل العديد من الأطراف، حيث ترتبط سمعة المديرين التنفيذيين بجودة الأرباح، ولا ترتبط بالنمو في الربح فقط، فنمو الأرباح في سنوات معينة قد يعود إلى ظروف

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

غير متكررة ولا تتصف بالاستمرارية، أما جودة الأرباح تشير إلى استمرارية الأرباح في الفترات المستقبلية، وبالتالي فإن المديرين يريدون تحقيق أرباح تتصف باستمرارية عالية وبقدرة تنبؤية جيدة، مما يحسن سمعة المديرين لدى المحللين الماليين والمستثمرين ويوفر مؤشراً قوياً عن قدرة المنشأة على الاستمرارية مما يعزز من قيمة المنشأة (محمد، ٢٠٢٣).

القسم الخامس: الدراسة الميدانية

يتناول هذا القسم بالدراسة والتحليل الدراسة الميدانية، من خلال استخدام أساليب الإحصاء الوصفي والاستدلالي لبيانات الدراسة الميدانية ويمثل الهدف من هذا القسم في قياس أثر الإفصاح الإلكتروني على قيمة المنشأة، وكذلك قياس الفروق الجوهرية بين عينة الدراسة حول متغيرات الدراسة ويمكن عرض هذا القسم كما يلي:

أولاً: توصيف عينة الدراسة:

تم إجراء التحليل الإحصائي الوصفي لعينة الدراسة ويمكن عرض نتائج التحليل الإحصائي كما بالجدول التالي:

جدول (1) توصف عينة الدراسة

المتغير	الفئة	العدد	النسبة %	النسبة التراكمية
المؤهل العلمي	بكالوريوس	٨٣	٤٤,٤	٤٤,٤
	دبلوم	٥٧	٣٠,٥	٧٤,٨
	ماجستير	٢٤	١٢,٨	٨٧,٧
	دكتوراه	٢٣	١٢,٣	١٠٠,٠
	الإجمالي	١٨٧	١٠٠,٠	
سنوات الخبرة	أقل من ٥ سنين	٦٤	٣٤,٢	٣٤,٢
	من ٥ سنين إلى ١٠ سنين	٦١	٣٢,٦	٦٦,٨
	من ١٠ سنوات إلى ١٥ سنة	٣٣	١٧,٧	٨٣,٤
	أكبر من ١٥ سنة	٢٩	١٥,٥	١٠٠,٠
	الإجمالي	١٨٧	١٠٠,٠	
الوظيفة الحالية	المستثمرين	٣١	١٦,٦	١٦,٦
	مدير مالي	٥٤	٢٨,٩	٤٥,٥
	مراقب حسابات	٢٩	١٥,٥	٦١,٠
	موظف إداري	٢٥	١٣,٤	٧٤,٣
	أكاديمي	١٨	٩,٦	٨٤,٠
	محاسب	١٥	٨,٠	٩٢,٠
	محللي التقارير المالية	١٥	٨,٠	١٠٠,٠
	الإجمالي	١٨٧	١٠٠,٠	

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

ثانياً: نتائج اختبار صدق وثبات أداة الدراسة:

تم اجراء التحليل الاحصائي الوصفي لاختبار صدق وثبات أداة الدراسة ويمكن عرض نتائج التحليل الاحصائي كما بالجدول التالي:

جدول (2) نتائج صدق وثبات أداة الدراسة

م	المتغير	عدد العبارات	معامل ألفا كرونباخ
١	الإفصاح المحاسبي الإلكتروني	١٠	٨٥,٤ %
٢	قيمة المنشأة	٧	٧٤,١ %
٣	الإجمالي	١٧	٩١,٢ %

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

ويتبين من الجدول السابق أن درجة الصدق والثبات بمقياس ألفا كرونباخ قد بلغ لعبارات المتغير الأول 85.4% وهو ما يعني إمكانية الاعتماد علي البيانات وإكمال إجراءات الدراسة.

كما يتبين من الجدول السابق أن درجة الصدق والثبات بمقياس ألفا كرونباخ قد بلغ لعبارات المتغير الثاني 74.1% وهو ما يعني إمكانية الاعتماد علي البيانات وإكمال إجراءات الدراسة.

وأخيراً يتبين من الجدول السابق أن درجة الصدق والثبات بمقياس ألفا كرونباخ قد بلغ لعبارات أداة الدراسة 91.2% وهو ما يعني إمكانية الاعتماد علي البيانات وإكمال إجراءات الدراسة.

ثالثاً: نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

تم اجراء التحليل الاحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة ويمكن عرض نتائج التحليل الاحصائي على النحو التالي:

1- نتائج التحليل الوصفي لمحددات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية : حيث يوضح الجدول التالي نتائج التحليل الوصفي لهذا المحور كما يلي:

جدول (3) نتائج الإحصاء الوصفي لمحددات الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية

المتغيرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	التباين
1- يؤدي الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية إلى التغلب على المشكلات المعقدة الناتجة عن تناقص الشفافية في المعلومات المحاسبية.	٤,٠٣٧٤	٠,٧٢٨٥٩	٠,٥٣١
2- يوفر الإفصاح المحاسبي آلية قادرة على جمع البيانات واستخدامها للتنبؤ أو التوصية أو اتخاذ القرار.	٤,٢٤٠٦	٣,٧٤١٧٨	١٤,٠٠١
3- يؤدي الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية دوراً مهماً في رفع جودة المعلومات المحاسبية.	٣,٩٧٣٣	٠,٧٩٢٦٦	٠,٦٢٨

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

المتغيرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	التباين
4- يوفر الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية معلومات عن أساليب الإدارة لتقدير الخطر الجيوسياسي.	٣,٩٤٦٥	٠,٧٩٤٦٩	٠,٦٣٢
5- يوفر الإفصاح آلية لمعالجة فهم البيانات، وفهم الأنماط والعلاقات، ودقة الاستنتاجات، وجودة اتخاذ القرارات.	٤,٠٤٨١	٠,٧٩١٦٥	٠,٦٢٧
6- يؤدي الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية إلى تحسين أداء المنشآت وإنتاجيتها.	٣,٩٦٧٩	٠,٧٨٢٢٢	٠,٦١٢
7- يمكن دمج الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية في التقارير المالية لتحسين أداء المنشآت وتحسين قرارات المستخدمين.	٣,٩٥١٩	٠,٧٩١٦٥	٠,٦٢٧
8- يؤدي الاعتماد على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية إلى تحسين الكفاءة الاستثمارية بصورة تحقق أهداف التقارير المالية.	٤,٠٣٧٤	٠,٧٧٨٥٤	٠,٦٠٦
9- يساعد الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية على دعم التقارير المالية وتحسين الحماية المقدمة من قبل المنشأة لمستخدمي المعلومات.	٣,٩١٤٤	٠,٨٥٧٠٧	٠,٧٣٥
10- تتمكن المنشآت من تحسين الإفصاحات عند الالتزام ببرامج إدارة المخاطر ثم الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية.	٣,٩٨٩٣	٠,٨٠٣١٥	٠,٦٤٥

المصدر : مخرجات برنامج SPSS

ويتبين من الجدول السابق أن أعلى معدل موافقة علي عبارات هذا المتغير جاءت للعبارة الثانية والتي تنص علي "يوفر الإفصاح المحاسبي آلية قادرة على جمع البيانات واستخدامها للتنبؤ أو التوصية أو اتخاذ القرار" وذلك بمعدل موافقة قدره 4.240، الأمر الذي يدل علي أهمية الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية.

2- نتائج التحليل الوصفي بشأن قيمة المنشأة: حيث يوضح الجدول التالي نتائج التحليل الوصفي لهذا المحور:

جدول (4) نتائج الإحصاء الوصفي لقيمة المنشأة

المتغيرات	المتوسط الحسابي	المنوال	الانحراف المعياري
يدعم الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية قيمة المنشأة من خلال الحد من القرارات الاستثمارية غير الرشيدة.	٣,٩٥٧٢	٤,٠٠	٠,٧٨٨٥٥
من خلال الاعتماد على الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية يتم تطوير أساليب تحليل المعلومات بما يحسن من القرارات وبالتالي قيمة المنشأة.	٣,٩٩٤٧	٤,٠٠	٠,٨٠٦٥٤
تدعم التقارير المالية الشفافية قيمة المنشأة من خلال تقليل الأضرار الناتجة عن المخاطر الجيوسياسية.	٣,٩٨٤٠	٤,٠٠	٠,٧٩٢٩٥
يؤدي تكامل التقارير المالية مع الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية لتحسين نسب الأداء المالي للمنشأة.	٤,٠٠٠٠	٤,٠٠	٠,٧٧٥٩٨
تدعم مبادرات الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية المستثمرين في محاولة تقليل الأضرار إلى أدنى حد ممكن بما يوفر معلومات مناسبة للمجتمع.	٤,٠٠٥٣	٤,٠٠	٠,٧٦٥٥٠

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة..... أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	المتغيرات
٠,٧٩٤٦٩	٣,٩٤٦٥	تساعد التقنيات الحديثة على تفعيل القواعد واللوائح الاختبارية بشأن تفعيل الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية للمنتجات والحد من الآثار السلبية لها.
٠,٧٩٣١٠	٤,٠٠٥٣	تعمل التقارير المالية على أن تقوم المنشآت بأساليب الحد من الآثار السلبية الناجمة عن ممارسة المنشأة لنشاطها والتي تتأثر بالمخاطر الجيوسياسية.

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

ويتبين من الجدول السابق أن أقل معدل موافقة علي عبارات هذا المتغير جاءت للعبارة الثانية والتي تنص علي "تساعد التقنيات الحديثة علي تفعيل القواعد واللوائح الاختبارية بشأن تفعيل الإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية للمنتجات والحد من الآثار السلبية لها" وذلك بمعدل موافقة قدره 3.946، وهو يقع في مدي الموافقة، الأمر الذي يدل علي أهمية الإفصاح المحاسبي عن المخاطر الجيوسياسية.

رابعاً: نتائج اختبارات الفروض:

تم اجراء اختبارات فروض الدراسة وذلك لتحديد الحكم علي قبول أو رفض هذه الفروض ويمكن عرض نتائج التحليل الاحصائي كما يلي:

1- نتائج اختبار الفرض الأول : حيث ينص الفرض الأول من فروض البحث بأنه " توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية" واختبار هذا الفرض تم الاعتماد على الأسلوب الاحصائي الآتي (كروسكال ولاس) كما يوضحه الجدول التالي:

جدول (5) نتائج اختبار الفرض الأول

سنوات الخبرة	المؤهل العلمي	الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية
١,٩٢٥	٣,١٧٧	مربع كاي (Chi-Square)
٣	٣	درجات الحرية (Df)
٠,٥٨٨	٠,٣٦٥	الدلالة الإحصائية (Asymp. Sig.)

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

ومن الجدول السابق، يتضح ما يلي:

- أن مربع كا للإفصاح الإلكتروني قد بلغ لعينة الدراسة وفق المؤهل العلمي 3.177 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5% الأمر الذي يعني أنه لا توجد فروق جوهرية بين فئات العينة حول أهمية الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية.
- أن مربع كا للإفصاح الإلكتروني قد بلغ لعينة الدراسة وفق سنوات الخبرة 1.925 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5% الأمر الذي يعني أنه لا توجد فروق

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

جوهرية بين فئات العينة حول أهمية الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية، ومن ثم يمكن رفض الفرض الأول من فروض البحث.

2- نتائج اختبار الفرض الثاني: حيث ينص الفرض الثاني من فروض البحث بأنه "توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة"، ولاختبار هذا الفرض تم الاعتماد على الأسلوب الاحصائي الآتي (كروسكال وللاس) كما يوضحه الجدول التالي:

جدول (6) نتائج اختبار الفرض الثاني

المتغيرات	المؤهل العلمي	سنوات الخبرة
مربع كاي (Chi-Square)	٤,٤١٣	٠,٩٣٥
درجات الحرية (Df)	٣	٣
الدلالة الإحصائية (Asymp. Sig)	٠,٢٢٠	٠,٨١٧

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

ومن الجدول السابق، يتضح ما يلي:

- أن مربع كاي لقيمة المنشأة قد بلغ لعينة الدراسة وفق المؤهل العلمي 4.413 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5% الأمر الذي يعني أنه لا توجد فروق جوهرية بين فئات العينة حول أهمية الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية في تعزيز قيمة المنشأة.
- أن مربع كاي لقيمة المنشأة قد بلغ لعينة الدراسة وفق سنوات الخبرة 0.935 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5% الأمر الذي يعني أنه لا توجد فروق جوهرية بين فئات العينة حول أهمية الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية في تعزيز قيمة المنشأة، ومن ثم يمكن رفض الفرض الثاني من فروض البحث.

2- نتائج اختبار الفرض الثالث: ينص الفرض الثالث من فروض البحث بأنه "يوجد أثر ذو دلالة معنوية للإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة"، ولاختبار هذا الفرض تم الاعتماد على الأسلوب الاحصائي الآتي (تحليل الانحدار) كما يوضحه الجدول التالي:

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

جدول (8) نتائج اختبار الفرض الثالث

الدالة الأحصائية (Sig)	قيمة T	المعاملات المعيارية Standardize d (Coefficients)	المعاملات غير المعيارية (Unstandardized) (Coefficients)		النموذج (Model)
		(Beta)	Std.) (Error	(B)	
٠,٠٠	٧,٠٧١	—	٠,٢٩٧	٢,١٠٣	(Constant)
٠,٠٠	٦,٣٨٦	٠,٤٢٥	٠,٠٧٥	٠,٤٧٧	الإفصاح المحاسبي الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية
		٠,٤٢٥			معامل الارتباط (R)
		٠,١٨١			معامل التحديد (R Square)
		٠,١٧٦			معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)
		٤٠,٧٨٣			(F Change)
		٠,٠٠٠			(Sig. F Change)

المصدر: مخرجات برنامج SPSS

ومن الجدول السابق، يتضح ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط بين متغير الدراسة المستقل الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية ومتغير الدراسة التابع قيمة المنشأة بمعامل ارتباط 42.5% وذلك عند مستوي معنوية أقل من 5%.
- وجود أثر للإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية علي قيمة المنشأة بمعدل 0.181، وذلك عند مستوي معنوية أقل من 5%. أي أن التغير في مستوي الإفصاح يحسن قيمة المنشأة. ومن ثم يمكن قبول الفرض الثالث.

القسم السادس: نتائج وتوصيات البحث

أولاً: نتائج البحث: يمكن استخلاص مجموعة من الدلالات النظرية والنتائج العملية التي ترتبط بالدراسة الميدانية وذلك على النحو التالي:

أ- الدلالات النظرية:

- 1- تلجأ المنشآت إلى إظهار أفضل أداء مالي لها وتحسين صورة تقاريرها المالية وقت الأزمات الجيوسياسية من خلال التلاعب بالأرباح، مما يؤثر بشكل سلبي على قيمة المنشآت .
- 2- تعد الأحداث الجيوسياسية والمشاكل الخارجية والتي تتمثل في الخسائر الناتجة عن الكوارث الكبرى مثل الهجمات السيبرانية والزلازل والفيضانات ، وكوفيد ١٩ والتهديدات والحروب بين الدول، بالإضافة إلى الركود العالمي أحد العوامل الرئيسية التي تؤثر بشكل سلبي على قيمة المنشآت .
- 3- تعتبر جودة الأرباح المحاسبية مؤشر هام على قيمة المنشآت من خلال التأثير على الرافعة المالية وإدارة الأرباح، وبالتالي تمثل جودة الأرباح المحاسبية جانباً هاماً في تقييم الوضع المالي للمنشآت من قبل العديد من الأطراف.
- 4- تؤثر المخاطر الجيوسياسية على استقرار الوضع المالي في الاقتصادات الناشئة وبخاصة أسواق أسعار الأسهم، وأسعار الصرف حيث تعد المخاطر الجيوسياسية كالهجمات الإرهابية المحرك الرئيسي لكل من التقلبات السلبية والعوائد في هذه الأسواق.
- 5- يؤثر زيادة عدم تماثل المعلومات في الأسواق المالية على قيمة المنشآت وبالتالي فإن الحد من عدم تماثل المعلومات يعد ميزة هامة في تحسين جودة الأرباح ويؤثر بشكل إيجابي على قيمة المنشآت.

ب- نتائج الدراسة الميدانية:

توصلت نتائج الدراسة الميدانية إلى:

- 1- رفض الفرض الأول الذي ينص على " توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية "، حيث أن مربع كالا فصح الالكتروني قد بلغ لعينة الدراسة وفق المؤهل العلمي 3.177 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5% ، كما أن مربع كالا فصح الالكتروني قد بلغ لعينة الدراسة وفق سنوات الخبرة 1.925 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5%.
- 2- رفض الفرض الثاني الذي ينص على " توجد اختلافات ذات دلالة معنوية بين عينات الدراسة بشأن أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية علي قيمة المنشأة "، حيث أن مربع كالا قيمة المنشأة قد بلغ لعينة الدراسة وفق المؤهل العلمي 4.413 وذلك عند مستوي معنوية أكبر من 5% ، كما أن مربع كالا قيمة المنشأة قد

بلغ لعينة الدراسة وفق سنوات الخبرة 0.935 وذلك عند مستوى معنوية أكبر من 5%.

3- قبول الفرض الثالث الذي ينص على " يوجد أثر ذو دلالة معنوية للإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة"، حيث أنه يوجد أثر للإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشأة بمعدل 0.181، وذلك عند مستوى معنوية أقل من 5%. أي أن التغير في مستوى الإفصاح يحسن قيمة المنشأة.

ثانياً: توصيات البحث:

1. ضرورة التحقق من جودة الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية، وأن يتضمن الإفصاح الإلكتروني معلومات ذات قيمة لمتلقيها، لمساعدة أصحاب المصلحة على اتخاذ القرارات بعد حدوث المخاطر الجيوسياسية، وتتعلق بوصف مصادر التهديد والغرض منه، وطبيعة الأحداث والآثار المحتملة والحل المحتمل.
2. ضرورة التوسع في إجراء أبحاث ودراسات تطبيقية مستقبلية تستهدف تحليل أثر المخاطر الجيوسياسية على قيمة المنشآت، وأسعار الأسهم، وأسعار الصرف، وذلك في ضوء المعايير المحاسبية المصرية والدولية ذات الصلة، بما يسهم في تطوير الإطار النظري والتطبيقي لهذا المجال.
3. ضرورة تبني المنشآت المدرجة بالبورصة المزيد من الإفصاح والشفافية في التقارير والقوائم المالية لإعلام مستثمريها بكافة المخاطر الجيوسياسية الجوهرية، التي قد تؤثر على أعمالها ونتائجها المالية، والإفصاح عن سيناريوهات مواجهة المخاطر الجيوسياسية وإدارتها، والتخفيف من حدتها.
4. ضرورة قيام الجهات المهنية والتنظيمية في مصر بإصدار تشريع أو معيار يلزم المنشآت بالإفصاح عن المخاطر الجيوسياسية مع تحديد متطلبات الإفصاح المحاسبى التي تخدم كافة أصحاب المصالح.
5. دعوة مجالس الإدارة وإدارة المخاطر والرقابة الداخلية إلى الاعتراف بالمخاطر الجيوسياسية كخطر استراتيجي، مع ضرورة تعاونهم كشركاء في إدارة المخاطر الجيوسياسية وتزويدهم بالكتيبات والنشرات لمراجعتها حتى يكونوا على دراية بالموضوع.

مراجع البحث

أ- المراجع باللغة العربية:

أحمد، محمد عزام عبد المجيد (٢٠٢٢)، إنعكاسات الإفصاح السردى على جودة الأرباح المحاسبية، مجلة البحوث المالية، كلية التجارة جامعة بورسعيد، ٢٣ (١)، ١٥٥-٢٠٨.

حماد، مصطفى، (2019)، إطار محاسبي مقترح لتقييم تأثير المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي وانعكاساتها على قيمة المنشأة : دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة - جامعة عين شمس، العدد الأول.

حماده، نورا عبد الصمد، مهنى، شيماء فكرى، (2022)، " أثر تطبيق اليات الحوكمة على العلاقة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني وقيمة المنشأة "دراسة اختبارية على المنشآت المساهمة المصرية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد الرابع والأربعون، العدد الثالث، ص 41-82.

عبدالعظيم، حنان محمود، (2018)، قياس وتفسير العلاقة التفاعلية بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وقيمة المنشأة: دراسة تطبيقية على المنشآت المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة -جامعة عين شمس ، المجلد 22، العدد الثانى.

غنيمى، سامى محمد أحمد، (2015)، دور الإفصاح الإلكتروني فى تطوير معايير التقارير المالية الدولية وتحسين جودة المعلومات بالبنوك المصرية: دراسة ميدانية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة -جامعة عين شمس ، المجلد 19، العدد الثالث، ص152-204.

فرج، هانى خليل، (2022)، أثر توكيد مراقب الحسابات على مزاعم الإدارة عن إدارة مخاطر الأمن الإلكتروني الاستثمار بالأسهم – دراسة تجريبية، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، كلية التجارة، جامعة بنى يوسف، المجلد 11، العدد 2، أغسطس، ص 129-209.

محمد مصطفى قايد عبد العظيم، (٢٠٢٣)، جودة الأرباح المحاسبية في المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية وانعكاسها على أسعار الأسهم ، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٤ (٢)، ٩٥٣-١٠٠٦.

ب- ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

Agoraki, M. E. K., Kouretas, G. P., & Laopodis, N. T. (2022). Geopolitical risks, uncertainty, and stock market performance. Economic and Political Studies, 10(3), 253-265.

Airmic, Chartered Institute of Internal Auditors(2023) Navigating geopolitical risk Building resilience demands collaboration in a challenging world, <https://www.airmic.com/technical/library/navigating-geopolitical-risk-building-resilience-demands-collaboration-challenging>.

- Airmic, (2023) Building geopolitical resilience: the focus of new Airmic report, <https://www.airmic.com/news/guest-stories/building-geopolitical-resilience-focus-new-airmic-report>
- Alam, A. W., Houston, R., & Farjana, A. (2023). Geopolitical risk and corporate investment: How do politically connected firms respond?. Finance Research Letters, 53, 103681.
- Ali, S. E. A., Lai, F. W., Aman, A., Saleem, M. F., & Hamad, S. (2022). Do Information Security Breach and Its Factors Have a Long-Run Competitive Effect on Breached Firms' Equity Risk?. JOURNAL OF COMPETITIVENESS, 14(1).
- AuditBoard, (2023), The Case for Collaboration: Risk and Internal Audit Must Work Together to Navigate Geopolitical Uncertainty, <https://www.auditboard.com/blog/the-case-for-collaboration-risk-and-audit-professionals-must-work-together-to-navigate-geopolitical-uncertainty>.
- Bai, C. ,Liu Q., Frank L., Song M. & Zhang J.," Corporate Governance and Firm Valuations in China", 2002. Available at: <https://www.ssrn.com>.
- Berkman, H., Jona, J., Lee, G., & Soderstrom, N. (2018). Cybersecurity awareness and market valuations. Journal of Accounting and Public Policy, 37(6).
- Bhatia, A & ,Kaur, A. (2024). The influence of information asymmetry on the interaction between voluntary corporate disclosure and cost of equity: evidence from publicly traded Indian enterprises. International Journal. of Law and Management, 66(1), 23-43.
- Bozanic Z., Roulstone D. & Van Buskirk A., Management Earnings Forecasts and Forward- Looking Statements", 2013. Available at: <http://ssrn.com/abstract-2110145>.
- Bremen, John M,(2022), Learning To Live With Risks: Endemic, Talent Shortages, Climate And Geopolitics, <https://www.wtco.com/en-GB/Insights/2022/02/learning-to-live-with-risks-endemic-talent-shortages-climate-and-geopolitics>.
- Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022). Measuring geopolitical risk. American Economic Review, 112(4), 1194-1225.
- CHAMBERS, RICHARD, (2022), War in Europe: Why Geopolitical Risks Should Always Be on Internal Audit's Radar, <https://www.richardchambers.com/war-in-europe-why-geopolitical-risks-should-always-be-on-internal-audits-radar>.

- Charumathi, B. & Suraj S., "Comparing Stock Valuation Models for Indian Bank Stocks", International Journal of Accounting and Taxation, Vol. 2, No. 2, 2014.
- Clance, M.W., Gupta, R., & Wohar, M. E. (2019). Geopolitical risks and recessions in a panel of advanced economies: evidence from over a century of data. Applied Economics Letters, 26(16), 1317-1321.
- Cortez, E. K., & Dekker, M. (2022). A Corporate Governance Approach to Cybersecurity Risk Disclosure. European Journal of Risk Regulation, 13(3).
- Dai, L., & Zhang, B. (2019). Political uncertainty and finance: a survey. Asia-Pacific Journal of Financial Studies, 48(3), 307-333.
- Demir, E., Díez-Esteban, J. M., & García-Gómez, C. D. (2019). The impact of geopolitical risks on cash holdings of hospitality companies: Evidence from emerging countries. Journal of Hospitality and Tourism Management, 39, 166-174.
- Dong, T., Zhu, S., Oliveira, M., & Luo, X. R. (2022). Making better IS security investment decisions: discovering the cost of data breach announcements during the COVID-19 pandemic. Industrial Management & Data Systems, (ahead-of-print).
- Donilon, T.Kress, C., & Spivey, S. L. J. (2024). Geopolitical risk dashboard. <https://www.politico.com/f/?id=00000182-4a6a-dbd0-af97-db7ac7d00001>
- Fiorillo, P., Meles, A., Pellegrino, L. R., & Verdoliva, V. (2023). Geopolitical risk and stock liquidity. Finance Research Letters, 54, 103687.
- Fiorillo, P., Meles, A., Pellegrino, L. R., & Verdoliva, V. (2024). Geopolitical risk and stock price crash risk: The mitigating role of ESG performance. International Review of Financial Analysis, 91, 102958.
- Florackis, C., Louca, C., Michaely, R., & Weber, M. (2023). Cybersecurity risk. The Review of Financial Studies, 36(1).
- Francisco Bravo, "Forward-Looking Disclosure and Corporate Reputation as Mechanisms to Reduce Stock Return Volatility". Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review. 19 (1), 2016.
- Guo, J. (2024). How geopolitical risk affect firms' internationalization performance: Evidence from China. Heliyon. 10, e30152.

- Gupta P., Kennedy D. & Weaver S., " Corporate Governance and Firm Value: Evidence from Canadian Capital Markets", Corporate Ownership & Control, 6(3), 2009.
<http://www.aicpa.org/members/dirs./accst-dlib/index.html>.
- Hassanein, A., and Hussainey, K., " Is Forward – Looking Financial Disclosure Really Informative? Evidence from UK Narrative Statement" International Review of Financial Analysis, 41, 2018.
- Headspring, (2022), How your board of directors can prepare for geopolitical risk, <https://enterprise.ft.com/en-gb/blog/how>
- Horn, R., De Klerk, M., & de Villiers, C., the Association between Corporate Social Responsibility Reporting and Firm Value for South African Firms. South African Journal of Economic and Management Sciences, 21(1), 2018.
- Ishak, J. F (2024) The role of earnings quality in the impact of earnings management and leverage on firm value. International Journal of Financial Accounting, and Management, 5(4), 419-428.
- Jiang, L., Pittman, J. A., & Saffar, W. (2022). Policy uncertainty and textual disclosure. Accounting Horizons, 36(4), 113-131.
- Le, A.T. & Tran, T.P. (2021), Does geopolitical risk matter for corporate investment? Evidence from emerging countries in Asia, Journal of Multinational Financial Management, 62, 100703.
- Lee, C. C., & Lee, C. C. (2020). Insurance activity, real output, and geopolitical risk: Fresh evidence from BRICS. Economic Modelling, 92, 207-215.
- Lee, C.C., Wang, C.W. (2021). Firms' cash reserve, financial constraint, and geopolitical risk. Pac. -Basin Financ. J. 65, 101480.
- Lee, C. C., & Lee, C. C. (2020). Insurance activity, real output, and geopolitical risk: Fresh evidence from BRICS. Economic Modelling, 92, 207-215.
- Li, X., Tong, Y., Zhong, K., Xu, G., & Zhao, W. (2024). Geopolitical risk and foreign subsidiary performance of emerging market multinationals. Journal Management, 72, 100836. of Multinational Financial
- Liu, Y., Han, L., & Xu, Y. (2021). The impact of geopolitical uncertainty on energy volatility. International Review of Financial Analysis, 75, 101743.

- Lu, Z., Gozgor, G., Huang, M., & Lau, C. K. (2020). The impact of geopolitical risks on financial development: Evidence from emerging markets. *Journal of Competitiveness*, 12, 93-107.
- Mishra, A. V., "Foreign Ownership and Firm Value: Evidence from Australian Firms", *Asia-Pacific Financial Markets*, Vol. 21, 2014.
- Ncube, Jacqui, (2023), Geopolitical Risk, <https://www.wtwco.com/en-GB/insights/trending-topics/geopolitical-risk>.
- Nguyen & Nguyen, J. H. (2020). Economic policy uncertainty and firm tax avoidance. *Accounting & Finance Association of Australia and New Zealand*, n/a(n/a). doi: 10.1111/acfi.12538
- NguyenHuu, T., & Örsal, D. K. (2024). Geopolitical risks and financial stress in emerging economies. *The World Economy*, 47(1). 217-237.
- Pringpong, S., Maneenop, S., & Jaroenjitrkam, A. (2023). Geopolitical risk and firm value: Evidence from emerging markets. *The North American Journal of Economics and Finance*, 68, 101951.
- Ramesh, V. K., & Athira, A. (2024). Geopolitical risk and corporate tax behavior: international evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 20(2), 406-429.
- Ren, X., Cao, Y., Liu, P. J., & Han, D. (2023). Does geopolitical risk affect firms' idiosyncratic volatility? Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 90, 102843.
- Saadaoui, F., Jabeur, S. B., & Goodell, J. W. (2023). Geopolitical risk and the Saudi stock market: Evidence from a new wavelet packet multi resolution cross-causality. *Finance Research Letters*, 53, 103654.
- Utami, W., & Wahyuni, D., Forward-looking Information Based on Integrated Reporting Perspective: Value Relevance Study in Indonesia Stock Exchanges. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 8(4), 2018.
- Wang, A. Y., & Young, M. (2020). Terrorist attacks and investor risk preference: Evidence from mutual fund flows. *Journal of Financial Economics*, 137(2), 491-514.
- Warsame, Mo, (2023), Risk 2023: the "perfect storm" of risks faced by boards.
- Yassin, M. M., Al-Sraheen, D. A. A. D., Al Daoud, K. A., Alhadab, M., & Altahtamouni, F. (2024). Variable Considerations in ASC 606, Earnings Management and Business Continuity during Crisis. *International Journal of Financial Studies*, 12(1), 1.

أثر الإفصاح الإلكتروني عن المخاطر الجيوسياسية على تعزيز قيمة المنشأة.....
أ / رانيا محمد بسيوني مبروك

- Zandra, F., & Rahmaita, R. (2021). The Influence of Company Growth, Profitability, Liquidity, and Company Size on Going Concern
- Zhan, W., & Jing, H. (2022). Does fintech development reduce corporate management? earnings China. Sustainability, 14(24), 16647. evidence from
- Zhang, Y., He, J., He, M., & Li, S. (2023). Geopolitical risk and stock market volatility: A global perspective. Finance Research Letters, 53, 103620.
- Zhou, L., Gozgor, G., Huang, M., & Lau, M. C. K. (2020). The Impact of Geopolitical Risks on Financial Development: Evidence from Emerging Markets. Journal of Competitiveness, 12(1), 93.