The Impact of Risk Disclosure on Financial Performance: An Applied Study on Conventional Banks Listed in the Kuwait Stock Exchange

Weaam Fawaz Remi*
Dr. Basel Nassar**
Dr. Souha Sakare***

(Received 7 / 11 / 2025. Accepted 7 / 5 / 2026)

□ ABSTRACT □

This research aims to determine the impact of risk disclosure on financial performance, specifically focusing on conventional banks listed in the Kuwait Stock Exchange, during the period from 2010 to 2024. The research sample consisted of five conventional banks listed on the Kuwait Stock Exchange: National Bank of Kuwait, Commercial Bank of Kuwait, Gulf Bank, Al-Ahli Bank of Kuwait, and Burgan Bank. The required data was obtained from the published annual reports of the banks under study. Data collection and analysis were conducted using E-Views-13 software. The research examined financial performance as a dependent variable, measured by return on equity (ROE) and return on assets (ROA), and risk disclosure as an independent variable, measured using content analysis of the annual report. Risk disclosure was calculated as the ratio of the number of items in the index used to the total number of index items. Control variables were also measured: financial leverage, calculated as the ratio of total assets to total liabilities, and bank size, calculated as the natural logarithm of the bank's total assets.

The results showed: No impact of risk disclosure on financial performance, as measured by ROE and ROA for banks listed on the Kuwait Stock Exchange.

Keywords: Risk disclosure, financial performance, financial leverage, conventional bank size, panel models.

Copyright **:**Latakia University journal (formerly tishreen) -Syria, The authors retain the copyright under a CC BY-NC-SA 04

* **Master Student- Accounting Department- Faculty of Economics- Latakia University (formerly tishreen) - Latakia- Syria.** weaam97remah@gmail.com.

* *Associate Professor- Department of Accounting- Faculty of Economics- Latakia University (formerly tishreen) - Latakia- Syria. Basel.Nassar@Tishreen.Edu.Sy

***Associate Professor- Department of Accounting- Faculty of Economics- Latakia University (formerly tishreen) - Latakia- Syria. Souha.Sankari@latakia.univedu.Sy

أثر الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية

وئام فواز ريمه*

د. باسل نصّار**

د. سهى سنكري***

(تاريخ الإيداع 7 / 11 / 2025. قُبِل للنشر في 7 / 5 / 2026)

□ ملخّص □

هدف هذا البحث إلى تحديد أثر الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي وذلك بالتطبيق على المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية وذلك خلال المدة الممتدة من عام 2010 وحتى عام 2024، تمثلت عينة البحث بمجموعة المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية والبالغ عددها خمسة مصارف (مصرف الكويت الوطني – المصرف التجاري الكويتي – مصرف الخليج – المصرف الأهلي الكويتي – مصرف برقان)، تم الحصول على البيانات المطلوبة من التقارير السنوية المنشورة للمصارف موضوع البحث، تم جمع البيانات وتحليلها باستخدام برنامج E-views-13. تناول البحث الأداء المالي كمتغير تابع مقاساً من خلال معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول، والإفصاح عن المخاطر كمتغير مستقل تم قياسه من خلال استخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية حيث يقاس بنسبة عدد البنود في المؤشر المستخدم على اجمالي بنود المؤشر، كما تم قياس المتغيرات الضابطة المتمثلة في الرافعة المالية المقاسة من خلال اجمالي الأصول على اجمالي الالتزامات، حجم المصرف الذي تم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول التي يمتلكها المصرف.

أظهرت النتائج: عدم وجود أثر للإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي المقاس من خلال معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن المخاطر، الأداء المالي، الرافعة المالية، حجم المصرف التقليدي، نماذج بانل.

حقوق النشر : مجلة جامعة اللاذقية (تشرين سابقاً)– سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب الترخيص CC BY–NC–SA 04

* **طالبة دراسات عليا (ماجستير)– قسم المحاسبة– كلية الاقتصاد– جامعة اللاذقية(تشرين سابقاً)– اللاذقية– سورية.**
weaam97remah@gmail.com

** **أستاذ مساعد– قسم المحاسبة– كلية الاقتصاد– جامعة اللاذقية(تشرين سابقاً) – اللاذقية– سورية .**
Basel.Nassar@Tishreen.Edu.Sy

*** **أستاذ مساعد– قسم المحاسبة– كلية الاقتصاد– جامعة اللاذقية(تشرين سابقاً) – اللاذقية– سورية .**
Souha.Sankari@latakia.univedu.Sy

مقدمة:

تؤدي المصارف التجارية دوراً حيوياً في تخصيص الموارد الاقتصادية وتوفير السيولة، إذ أنها تقوم بتوجيه الأموال من المودعين إلى المستثمرين بشكل مستمر بهدف توفير السيولة اللازمة لتغطية التكاليف التشغيلية التي تتكبدها في الوقت المناسب، وبالنظر إلى هذا الدور فإنَ إعداد نظام مصرفي سليم يعد مطلباً أساسياً للتنمية الاقتصادية إذ إنَه يعكس عملية الوساطة السليمة ويعزز استدامة المصارف وبالتالي يسمح لها بالوصول إلى أفضل أداء لها [29]. يعد الأداء بشكل عام محور الاهتمام الأساسي لجميع المنظمات سواء أكانت ربحية أم غير ربحية، إذ أنه يستخدم للإشارة إلى الجهود المبذولة لتحقيق هدف معين، ولا يتعلق الأمر بما يحققه الأشخاص فحسب بل يتعلق أيضاً بكيفية تحقيقهم له [30]، وينظر للأداء من عدة جوانب، إذ يوجد الأداء التسويقي، والأداء المالي، والأداء الإداري وغيرها، ولكن يعد الأداء المالي أكثر الجوانب أهمية في منظمات الأعمال بما فيها القطاع المصرفي لأنه يستخدم في الحكم على مدى نجاح المنظمة وتقييم أدائها وتحديد جوانب القوة والضعف فيها ومراقبة سيولتها، فضلاً عن تحديد قدرتها على تحقيق أهدافها وقياس كفاءتها في استخدام مواردها المتاحة لذا تسعى المصارف جاهدة إلى تحسين أدائها المالي إذ يختلف الأداء المالي من مصرف لآخر تبعاً للغرض منه ولنوعية المستفيدين، إذ يركز المساهمين على الربحية والموردون على السيولة وهذا ما يزيد من أهميته يوماً بعد يوم [15]، كما يشهد العالم اليوم تطورات مستمرة في بيئة الأعمال وتزايد العولمة الاقتصادية وارتباط العالم ببعضه، فمن خلال التقدم التكنولوجي وتطور الأعمال واتساعها أصبحت المنافسة شديدة بين المؤسسات المالية، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع وتنوع حجم المخاطر التي تواجهها، حيث زادَ الاهتمام بمفهوم الإفصاح وظهرت مفاهيم جديدة متعلقة به منها الإفصاح الطوعي، الإفصاح الإلزامي، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عن المخاطر [2].

يعتبر الإفصاح أداة قوية للتأثير في سلوك المستثمرين وحمايتهم بالإضافة إلى أهميته في جذب رؤوس الأموال بسبب دوره في تعزيز الثقة في الأسواق المالية، ونظراً لطبيعة الأنشطة التي تؤديها المؤسسات فإنها تتعرض لمخاطر مختلفة ومتنوعة لذلك ظهرت أهمية الإفصاح عن طبيعة هذه المخاطر والتهديدات التي تواجه نشاطها وآلية مواجهتها والتعامل معه، انطلاقاً من أهمية الإفصاح عن المخاطر حاولت الدراسات السابقة ربط الإفصاح عن المخاطر مع الأداء المالي وعليه تناول هذا البحث دراسة أثر الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي وذلك بالتطبيق على المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية، تكمن أهمية البحث في تناوله لموضوع حيوي ومتجدد في قطاع المصارف، الذي يعد عصب الاقتصاد وبيئةً خصبةً للمخاطر المالية وغير المالية، كما يسهم هذا البحث في إثراء الأدبيات المتعلقة بالإفصاح عن المخاطر وعلاقتها بالأداء المالي في سياق بيئة مالية نامية كالبيئة الكويتية كما أنه لم يتم اعطاء بورصة الكويت العناية الكافية للدراسة وبحث تأثير الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي حيث لا تزال الدراسات التطبيقية محدودة مقارنة بأسواق أخرى، كما يختبر البحث أهميته في كونه يختبر علاقة لم تكن نتائجه حاسمة في الدراسات السابقة، حيث تباينت هذه النتائج ما بين وجود علاقة طردية أو وجود علاقة عكسية أو عدم وجود علاقة ما بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي.

الدراسات السابقة :

الدراسات العربية

1-دراسة القليطي (2019) بعنوان:

تأثير الإفصاح عن المخاطر على القيمة السوقية للشركة – دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

هدفت الدراسة لتحليل واختبار أثر الإفصاح عن المخاطر على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة المصرية والتعرف على طبيعة ونوع الإفصاح عن معلومات المخاطر في التقارير السنوية والتعرف على مدى منفعة وترتيب مدى أهمية معلومات المخاطر المفصح عنها في التقارير السنوية، ولتحقيق ذلك تم جمع البيانات اللازمة من التقارير المالية السنوية المنشورة للشركات محل الدراسة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 94 شركة وذلك خلال عام 2017.

تم قياس المتغير التابع المتمثل في قيمة الشركة من خلال Tobin's Q، في حين تم قياس المتغير المستقل المتمثل في الإفصاح عن المخاطر من خلال عدد البنود التي تفصح عنها الشركة على الحد الأقصى للبنود المتوقع الإفصاح عنها، كما تم قياس المتغيرات الضابطة المتمثلة في حجم الشركة المقاسة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، ربحية الشركة من خلال معدل العائد على الأصول، نسبة المديونية من خلال نسبة اجمالي الالتزامات المتداولة وطويلة الأجل على إجمالي الأصول، نمو الشركة من خلال نسبة التغير في المبيعات عن السنة الماضية.

أظهرت النتائج أنّ الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية ما زال منخفضاً ولا سيما الإفصاح عن المعلومات غير المالية، وأنّ المعلومات المفصح عنها بالتقارير السنوية تعتبر معلومات مالية ومعظمها يعتبر معلومات سارة عن المخاطر، وأنّ هناك اختلاف في مستوى الإفصاح عن معلومات المخاطر حسب القطاع، وأنّ هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية وبين القيمة السوقية، وهناك علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المعلومات السارة المتعلقة بالمخاطر والقيمة البورصة.

2- دراسة الصائغ والحربي (2022) بعنوان:

أثر الإفصاح عن المخاطر على الأداء المالي للمصارف المدرجة في بورصة الأسهم السعودي (تداول): دراسة تطبيقية– المملكة العربية السعودية

هدفت الدراسة للتعرف على أثر الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي للمصارف المدرجة في بورصة الأسهم السّعودي (تداول)، ولتحقيق ذلك تم جمع البيانات اللازمة من القوائم والتقارير المالية للمصارف محل الدراسة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 11 مصرف مدرج في بورصة الأسهم السعودي وذلك خلال الفترة الممتدة من عام 2015 وحتى عام 2019.

تم قياس المتغير التّابع المتمثل في الأداء المالي من خلال العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، نسبة الرصيد النقدي، نسبة السيولة القانونية، في حين تم قياس المتغير المستقل المتمثل في الإفصاح عن المخاطر من خلال قسمة عدد البنود التي تم الإفصاح عنها على إجمالي البنود التي يشتملها المؤشر، كما تمّ قياس المتغيرات الضابطة المتمثلة في حجم المصرف الذي تم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، الرافعة المالية تم

قياسها من خلال إجمالي الالتزامات على اجمالي الأصول، عمر المصرف الذي تم قياسه من خلال عدد السنوات منذ تاريخ التأسيس.

أظهرت النتائج أنّ غالبية المصارف شهدت زيادة في مستويات الإفصاح عن المخاطر، وأظهرت وجود أثر ذو دلالة احصائيّة للإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي.

الدراسات الاجنبية

1- دراسة Abdullah (2019) بعنوان:

The Effect of Corporate Risk Disclosure Toward Firm Value in Indonesia Sharia Stock Index

تأثير الإفصاح عن المخاطر على قيمة الشركات في مؤشر الأسهم المتوافق مع أحكام الشريعة في إندونيسيا

هدفت الدراسة لفحص العوامل التي تؤثر في الإفصاح عن المخاطر بالإضافة لفحص تأثير الإفصاح عن مخاطر على قيمة الشركة، ولتحقيق ذلك تمّ جمع البيانات اللازمة من التقارير المالية السنوية للشركات محل الدراسة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 73 شركة غير مالية مدرجة في بورصة إندونيسيا وذلك خلال الفترة الممتدة من 2015 وحتى 2017.

تم قياس المتغير التابع المتمثل في قيمة الشركة من خلال العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية وصافي هامش الربح، في حين تم قياس المتغير المستقل المتمثل في الإفصاح عن المخاطر من خلال حساب عدد الجمل الإجمالي التي تحتوي على معلومات عن المخاطر.

أظهرت النّتائج أنَ الحجم والربحية لهم تأثير طردي على قيمة الشركة، وأنَ الإفصاح عن المخاطر له تأثير طردي في قيمة الشركة

2- دراسة kamaruzaman et al. (2019) بعنوان:

Ownership Structure, Corporate Risk Disclosure and Firm Value: A Malaysian Perspective

هيكل الملكية، الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشرّكة: منظور ماليزي

هدفت الدراسة للبحث في هيكل الملكية والإفصاح عن مخاطر وقيمة الشركات المدرجة في البورصة الماليزية، ولتحقيق ذلك تمّ جمع البيانات اللازمة من التقارير المالية السنوية للشركات محل الدراسة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 200 شركة مدرجة في البورصة الماليزية خلال عام 2014.

تم قياس المتغير التابع المتمثل في قيمة الشركة من خلال القيمة السوقية للأسهم القائمة على القيمة الدفترية، في حين تم قياس المتغيرات المستقلة المتمثلة في الإفصاح عن المخاطر من خلال قسمة عدد البنود التي تم الإفصاح عنها على إجمالي البنود التي يشتملها المؤشر، الملكية الإدارية من خلال الأسهم التي يمتلكها مجلس الإدارة على إجمالي الأسهم المصدرة، الملكية المؤسسية من خلال نسبة الأسهم التي يمتلكها المساهمون المؤسسون على إجمالي الأسهم المصدرة، ملكيّة الأسرة من خلال حصص الأسهم في الشركة ووجود أفراد العائلة في مجلس الإدارة، كما تم قياس المتغيرات الضابطة المتمثلة في حجم الشركة من خلال معدل دوران الأصول.

أظهرت النتائج أنّ هناك علاقة ارتباط عكسية بين الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة، وأنّ هناك علاقة ارتباط طردية بين الإفصاح عن المخاطر والملكية المؤسسية، كما لا توجد علاقة بين الإفصاح عن المخاطر والملكية الإدارية وملكية الأسرة، كما أظهرت أنه لا يوجد علاقة بين الإفصاح عن المخاطر وحجم الشركة.

3- دراسة Al Dubal and Abdelhalim (2021) بعنوان:

The Relationship Between Risk Disclosure and Firm Performance: Empirical Evidence from Saudi Arabia

العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وأداء الشركة دليل تجريبي من المملكة العربية السعودية

هدفت الدراسة لفحص تأثير الإفصاح عن إدارة المخاطر في العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر وأداء الشركة، ولتحقيق ذلك تم جمع البيانات اللازمة من التقارير المالية السنوية وتقارير مجلس الإدارة للشركات محل الدراسة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 72 شركة غير مالية مدرجة في البورصة السعودية خلال عام 2018.

تم قياس المتغير التابع المتمثل في أداء الشركة من خلال متوسط ربحية السهم، في حين تم قياس المتغيرات المستقلة المتمثلة في الإفصاح عن المخاطر من خلال مجموع أنواع المخاطر المفصح عنها، الإفصاح عن إدارة المخاطر من خلال مجموع استراتيجيات إدارة المخاطر المفصح عنها، كما تم قياس المتغيرات الضابطة المتمثلة في حجم الشركة المقاسة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، عمر الشركة المقاس من خلال عدد السنوات منذ تاريخ التأسيس، حجم مجلس الإدارة من خلال عدد أعضاء المجلس، جودة المراجعة الخارجية متغير وهمي بأخذ القيمة (1) إذا تم تدقيقه من قبل شركة تدقيق كبيرة أو (0) بخلاف ذلك.

أظهرت النتائج أنه لا يوجد علاقة بين الإفصاح عن المخاطر وأداء الشركة.

من خلال استعراض الدراسات السابقة تبيَن ما يلي:

تبين عدم وجود اتفاق في النتائج حول العلاقة المدروسة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي فبعض الدراسات أظهرت وجود أثر طردي للإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي كدراسة الصائغ والحربي والحربي (2022) ودراسة Abdullah (2019)، وبعضها الأخر اظهرت وجود أثر عكسي كدراسة القليطي (2019) ودراسة kamaruzaman et al (2019) في حين دراسة Al Dubal and Abdelhalim (2021) لم تظهر وجود أي علاقة، لذلك سيقوم هذا البحث بإعادة اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي وذلك بالتطبيق على المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية، إن التميز الرئيسي لهذا البحث يكمن في تطبيق هذا النموذج في بيئة مختلفة وهي القطاع المصرفي التقليدي في دولة الكويت، حيث إنَ هذا التطبيق في سياق جديد يختبر مدى قابلية تعميم النتائج السابقة، كما إن هذا البحث سيقدم ادلة تجريبية تغطي فترة من عام 2010 وحتى عام 2024 حيث إنَ هذه الفترة تشمل تحولات اقتصادية مهمة، مما يساهم في إثراء الأدبيات الخاصة بالأسواق المالية الخليجية.

مشكلة البحث Problem Research

لقد حظي الإفصاح عن المخاطر في المصارف باهتمام متزايد في أعقاب الأزمة المالية والمصرفية التي شهدها العالم في عام 2008م وما صاحبها من تعثر العديد من المصارف مثل مصرف ليمان براذرز ومصرف واشنطن ميوتشوال، بينما تعرضت مصارف أخرى إلى خسائر كبيرة الأمر الذي أثر سلباًعلى أسهم هذه المصارف وأدى إلى هبوط في أسعارها في البورصات المختلفة [17]، كما أدت هذه الأزمات إلى تزايد الطلب من قبل أصحاب المصالح والمستثمرين على الإفصاح عن المخاطر التي تتعرض لها المصارف، فالإفصاح عن كافة المخاطر في التقارير والقوائم المالية وإظهار الجهود المتعلقة بإدارة تلك المخاطر تؤدي إلى تقليل عدم التماثل في المعلومات مما يحقق المزيد من النزاهة والشفافية والمصداقية في التقارير المالية المنشورة وبالتالي زيادة ثقة المستثمرين، كما يمكن مستخدمي تلك التقارير من فهم وتقييم طبيعة المخاطر التي قد تؤثر على الأداء الاقتصادي للمصرف بشكل صحيح واتخاذ

القرارات التي تتلاءم مع تلك المخاطر ومساعدتهم في في معرفة الوضع المالي الحقيقي للمصرف [33]، وانطلاقاً من أهمية الإفصاح عن المخاطر في رفع مستوى الشفافية وتعزيز ثقة المستثمرين والذي قد ينعكس على الأداء المالي يمكن صياغة مشكلة البحث بالسؤال الرئيس التالي:

ما هو أثر الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية ؟

يتفرع عنه الاسئلة الآتية:

1. ما هو أثر الإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية ؟
2. ما هو أثر الإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على الأصول للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية ؟

أهمية البحث :

الأهمية العملية: تكمن أهمية البحث العملية في تقديم دليل تجريبي إضافي من خلال إعادة اختبار الفرضيات المطروحة في الدراسات السابقة على المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية بما يساهم في توجيه متخذي القرار والمستثمرين لترشيد قراراتهم الاستثمارية ورسم سياساتهم المستقبلية القادرة على دعم وتحقيق أهدافهم المالية والاقتصادية.

فرضيات البحث :

تتمثل الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.

يتفرع عنها الفرضيات الفرعية التالية:

H:1 الفرضية الفرعية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.

H:2 الفرضية الفرعية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على الأصول للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.

منهجية البحث :

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في عرض المفاهيم الأساسية المتعلقة في الجانب النظري للبحث وتم استخدام أسلوب التحليل الإحصائي لقياس أثر الإفصاح عن المخاطر في الأداء المالي للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية من خلال برنامج التحليل الإحصائي E-views-13، كما تم استخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص المحتوى للتقارير المالية السنوية للمصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من عام 2010 وحتى عام 2024، وكذلك الاعتماد على البيانات الثانوية المنشورة للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.

مجتمع البحث:

يتكون مجتمع البحث من المصارف التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية حيث تمثلت عينة البحث بالمصارف التالية (المصرف الأهلي الكويتي – مجموعة المصرف التجاري الكويتي – مصرف الكويت الوطني – مصرف الخليج – مصرف برقان)، تم استبعاد المصارف الاسلامية والبالغ عددها 3 مصارف، نظراً لطبيعة العمل الخاصة بها واختلاف الأنظمة والتشريعات التي تنظم عملها فضلاً عن اختلاف هيكلها المالي عن الهيكل المالي للمصارف التقليدية، حيث بلغت عينة البحث 5 مصارف تقليدية مدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية، وبلغت عدد المشاهدات 75 مشاهدة على مدار 15 سنة، حيث تم اختيار بورصة الكوريت للأوراق المالية كونه لم يتم اعطاءه الأهمية الكافية لدراسة العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي، بالإضافة لعدم وجود دراسات للعلاقة المدروسة بين الإفصاح عن المخاطر والأداء المالي أجريت في هذا البورصة.

متغيرات البحث Research Variables

المتغير التابع Dependent Variable

المتمثل بالأداء المالي تم قياسه من خلال مقياسين:

معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) وفق العلاقة:

$$\textbf{Return on Equity}= \frac{Net\ income}{Total\ Shareholders\ Equity}$$

معدل العائد على الأصول (ROA) وفق العلاقة:

$$\textbf{Return on Assets}= \frac{Net\ income}{Total\ Assets}$$

المتغير المستقل Variable Independent

المتمثل بالإفصاح عن المخاطر

تم قياس الإفصاح عن المخاطر من خلال استخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية السنوية بالإضافة للمؤشر المستخدم في دراسة [2]، مرفقاً ملحق رقم (1) حيث يمثل المؤشر المستخدم لقياس الإفصاح عن المخاطر حيث يقاس بنسبة عدد البنود في المؤشر المستخدم التي يتم الإفصاح عنها لكل مصرف مقسومة على إجمالي عدد البنود.

المتغيرات الضابطة Control Variables

المتمثلة في الرافعة المالية

تم قياسها من خلال العلاقة

$$\textbf{Leverage}= \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

حجم المصرف

تم قياس حجم المصرف من خلال اللوغاريتم الطبيعي للإجمالي الأصول.

القسم النظري

الإفصاح عن المخاطر

يُعرف الإفصاح عن المخاطر بأنّه إعلام قارئ القوائم الماليّة بأي فرص أو احتمالات أو أي خطر أو تهديدات قد تؤثر على المصرف أو الشركة حالياً أو مستقبلاً وإدارة هذه الفرص أو التهديدات [26]، يقدم الإفصاح عن المخاطر معلومات عن المخاطر المادية التي تساعد أصحاب المصلحة على فهم وتقييم المخاطر واستراتيجيات إدارة المخاطر وكذلك ينعكس الإفصاح عن المخاطر على تقليل تكلفة رأس المال حيث يحقق المستثمرون ثقة أكبر في العمليات التجارية نتيجة لتقليل عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد في التقارير المالية المنشورة أي زيادة شفافية المعلومات ومساعدة أصحاب المصالح وخاصة مستخدمي التقارير المالية لمعرفة الوضع الحقيقي للأداء المالي، وبالرغم من أهمية الإفصاح عن المخاطر كأسلوب لزيادة شفافية المعلومات المنشورة في التقارير المالية وزيادة الثقة في الوضع المالي إلا أنه لم يحظى بالاهتمام الكافي من قبل المنظمات المهنية الدولية والمحلية حيث لا يوجد حتى الآن معيار محاسبي ينظم الجوانب المختلفة للإفصاح عن المخاطر ويحدد حد أدنى للإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية وهو ما ينعكس على تباين وانخفاض مستوى الإفصاح عن المخاطر في التقارير المالية المنشورة [5]، كما عُرف الإفصاح عن المخاطر بأنه توصيل المعلومات المتعلقة باستراتيجيات المصرف والعوامل الخارجية الأخرى التي يمكن أن تؤثر على النتائج المتوقعة [19].

أهمية الإفصاح عن المخاطر

تتجلى أهمية الإفصاح عن المخاطر في [1]:

- تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين والدائنين والمستخدمين الآخرين وذلك لاتخاذ القرارات المناسبة التي تساعدهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية، لذلك فإن معايير المحاسبة الدولية ومعايير بازل 2 توجهت للتأكيد على أهمية الافصاح عن الأنواع المختلفة للمخاطر التي تتعرض لها المصارف كما تعمل على زيادة حجم الإفصاح المتعلق بهذه المخاطر ليس فقط لإدارة المصرف بل لمختلف مستخدمي القوائم المالية.
- إنّ تطبيق معايير الإفصاح سيتيح للمساهمين والمودعين وأصحاب المصلحة ارتباطاً مباشراً بإدارة ومتابعة عمليات المصرف، إذ إنّ المستثمرين والمودعين شركاء للمصرف في كل عملياته ولهم الحق في معرفة دور المصرف في إدارة المخاطر المتعلقة بتلك العمليات وموقف المصرف المالي وكل ما من شأنه أنَ يؤثر بصورة أو بأخرى على استثماراتهم ومما لا شك فيه إن توفير المعلومات ستساعد وتسهل عملية إدارة المخاطر المصرفية والرقابة عليها.

النظريات التي تفسر دوافع الشركات للإفصاح عن المخاطر في تقاريرها السنوية

- **نظرية الوكالة Agency Theory** : تنص نظرية الوكالة على وجود تضارب في المصالح بين المساهمين والمديرين (الوكلاء) مما قد يؤثر على قرارات الاستثمار في الشركة، كما يمكن استخدام نظرية الوكالة كأساس لفهم ممارسات الكشف عن المخاطر، حيث يمتلك المديرون كوكلاء معلومات أكثر دقة عن الشركة مقارنةً بأصحاب المصالح بحث تغطي المعلومات جميع ظروف الشركة بما في ذلك الشروط التي قد تواجهها في المستقبل، كا يحتاج المساهمون والدائنون وأصحاب المصلحة هذه المعلومت لاستخدامها في اتخاذ القرار، وكذلك إن الإفصاح عن المخاطر هو وسيلة للتخفيف من مشاكل الوكالة، حيث يفصح الوكلاء أو المديرون عن مزيد من المعلومات لتقليل تكاليف الوكالة واقناع المستثمرون بأنَ المديرون قد عملو على النحو الأمثل، كما يظهر توفير معلومات المخاطر مسؤولية

المديرون وجهودهم في تحقيق هدف تعظيم ثروة المساهمين وتقليل عدم تماثل المعلومات [18]، كما أوضح [20] أن الإفصاح عن المخاطر يعد أحد الوسائل للتغلب على المشاكل التي تنشأ عن الوكالة، حيث أن المديرين يميلون للإفصاح عن مزيد من المعلومات من أجل خفض تكاليف الوكالة وتقليل الصراعات بين الإدارة والمساهمين وأيضا من أجل اقناع مستخدمي المعلومات الخارجيين بأنّ المديرين يتصرفون بطريقة مثالية وأن الإدارة تسعى بجانب تحقيق مصالحها إلى تعظيم مصالح المساهمين [28] كما يساهم هذا الإفصاح في تقليل درجة عدم اليقين المرتبط بأداء الشركات في المستقبل [20].

- **النظرية الشرعية Legitimacy Theory:** أوضح [25] أن النظرية الشرعية ترتكز على فكرة العقد الاجتماعي ما بين الشركة والمجتمع، حيث أن النظرية تعتمد على توقعات المجتمع، لذا فإن الشركة مجبرة على الإفصاح عن المعلومات التي قد تساهم في تغيير رأي المستخدمين الخارجيين [21] حيث ينظر إلى التقارير السنوية كمصدر هام للشركة [22] وطبقا لنظرية الشرعية فإن الشركة تميل للإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمخاطر والتهديدات المحتملة المتعلقة بالمخاطر من أجل اطفاء الشرعية على أنشطتها والحصول على دعم قوي من المساهمين واطفاء الشرعية على العديد من الاجراءات وتجنب التقاضي وتكاليف السمعة [23]، لذلك فإن اطفاء الشرعية على أعمال الشركة يمكنها من اظهار قدرتها في إدارة المخاطر والتغلب عليها بكفاءة والتعزيز من ثقة المستثمرين.
- **نظرية التكاليف السياسية Political Theory:** تقدم نظرية التكاليف السياسية دافعاً رئيسياً للإفصاح عن المخاطر، حيث تستخدم الإدارة هذا الإفصاح كآلية لإدارة الانطباعات الخارجية فتسعى من خلاله إلى تخفيف التكاليف السياسية المحتملة (كالرقابة والضرائب) المرتبطة بالأرباح غير العادية من خلال اطفاء الشرعية على أدائها في مواجهة أصحاب المصلحة وتقليل المخاطر المترتبة على أدائها وتقليل تكاليف الرقابة وكذلك تجنب الاضرار بسمعة الشركة [23].

الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي مفهوما شاملاً ومهم بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية سواء أكانت عبارة عن مؤسسة أو مصرف حيث يوضح الأداء المالي المستوى الذي وصل إليه المصرف أو المؤسسة خلال فترة معينة من الزمن، حيث عرفه [6] الأداء بأنه مقارنة الأعمال التي أُنجزت بالمقاييس الموضوعة، كما اعتبره البعض بأنه عملية لاحقة لعملية اتخاذ القرارات والغرض منه فحص المركز المالي والاقتصادي للمصرف في تاريخ معين، حيث يحتل الأداء المالي مكانة كبيرة داخل المؤسسات المالية، على اعتبار أنه يعكس الكفاءة في استخدام الموارد ومدى القدرة على خلق الثروة فقد تعددت مفاهيم الأداء المالي فقد عرفه كل من [12,10,9,4,3] بأنه أداة قياس لمدى كفاءة استخدام الأصول لتحقيق وتوليد الايرادات ويستخدم كمقياس لمعرفة سلامة الوضع المالي، فهو يعد بذلك داعماً أساسياً للأعمال المختلفة التي يمارسها المصرف، فهو يساهم في اتاحة الموارد المالية التزويد بفرص استثمارية في الميادين المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم.

أهمية الأداء المالي

تنبع أهمية الأداء المالي في أنه يهدف إلى تقييم الوضع المالي بطرق مختلفة تخدم مستخدمي البيانات وترشيد القرارات المالية للمستخدمين، حيث يعتبر الأداء المالي أمراً هاماً للمستثمرين في قراراتهم الاستثمارية وللمديرين في قراراتهم المالية وللدائنين في اثبات قراراتهم التمويلية ومن ناحية أخرى تتمثل أهمية الأداء المالي في متابعة الأعمال وفحص السلوك ومراقبة وضع المصرف وتقييم مستويات الأداء وفعاليته وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح بتحديد المعوقات واقتراح الإجراءات التصحيحية للمحافظة على استمرارية المصرف [27,4,3,2].

العوامل المؤثرة في الأداء المالي

هناك مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في الأداء المالي كما ذكر [11] حيث تتمثل العوامل الداخلية المؤثرة في الأداء المالي بما يلي:

- حجم السيولة المتوفرة لدى المصرف.
- درجة الرفع المالي في المصرف.
- تكلفة الحصول على الأموال.
- مدى الكفاءة في استخدام الموارد المالية المتاحة.

كما تتمثل العوامل الخارجية المؤثرة في الأداء المالي بما يلي:

- السياسات المالية والاقتصادية للدولة.
- درجة رضا العملاء عن المصرف وخدمات.
- المخاطر التي تتعرض لها المصارف.
- القوانين والتعليمات المفروضة من الجهات الرقابية على المصارف.

الجانب التطبيقي:

لمحة نظرية عن النماذج المستخدمة في البحث:

بيانات البانل (Panel Data):

تعرف بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أو بيانات البانل Panel Data بأنها مجموعة من المشاهدات التي تتكرر عند مجموعة من الأفراد في عدة فترات زمنية، تجمع هذه البيانات بين خصائص النوعين الرئيسيين للبيانات وهما: البيانات المقطعية (Cross-section Data) التي تصف عدداً من الوحدات في فترة زمنية واحدة، وبيانات السلاسل الزمنية (Time Series Data) التي تصف سلوك مفردة واحدة خلال فترات زمنية معينة [19].

يتم التمييز بين ثلاثة نماذج رئيسة عند استخدام أساليب التقدير الخاصة بنماذج البانل:

نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Ordinary Least Squares - POLS): يعامل هذا النموذج البيانات كما لو كانت بيانات مقطعية واحدة، دون مراعاة البعد الزمني أو الخصائص الفردية للوحدات. يجمع كل المشاهدات معاً ويقدر معادلة انحدار واحدة، ويتم استخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) في تقدير معلمات نموذج الانحدار التجميعي [21].

نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model (FEM): في نموذج الآثار الثابتة، تُعالج الآثار الخاصة بكل وحدة (مثل الدول، أو المصارف) أو بكل فترة زمنية (مثل السنوات) كمُعاملات ثابتة تعكس الاختلافات الفردية بين هذه الوحدات أو الفترات، ويسمح هذا النموذج بإدراج معاملات تختلف من دولة لأخرى أو من سنة لأخرى، بهدف التحكم في العوامل غير الملحوظة ذات الطابع المقطعي أو الزمني، والتي في الواقع هي متغيرات غير ملحوظة [20].

نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model (REM): في نموذج التأثيرات العشوائية، يُعتبر الأثر الفردي متغيراً عشوائياً مستقلاً عن المتغيرات التوضيحية سواء في الفترات الزمنية الماضية أو الحالية أو المستقبلية [38].

المفاضلة بين الأنواع الثلاث لنماذج بيانات البانل من خلال الاختبارات الآتية:

اختبار هوسمان Hausman test: يُستخدم اختبار هوسمان (المعروف أيضًا باختبار Durbin-Wu-Hausman) بشكل واسع في التحليل القطاعي الزمني للمساعدة على اختيار النموذج الأنسب بين نموذج التأثيرات الثابتة (FE) ونموذج التأثيرات العشوائية (RE)، بالنظر إلى أن تقديرات النموذجان تتسقان مع بعضهما في الحالة المثالية، فإن نموذج التأثيرات العشوائية يُفضل عادةً لتوفيره أخطاء معيارية أصغر (أي كفاءة أعلى)، حيث يعتمد الاختبار على فحص الفرضية الصفرية القائلة بأن الفرق بين تقديري النموذجين ليس ذو دلالة إحصائية، إذا لم يكن الفرق معنويًا فإن إحصائية الاختبار تكون غير دالة، وبالتالي يُفضَّل نموذج التأثيرات العشوائية (RE) نظراً لكفاءته العالية، أما إذا كان الفرق دالاً إحصائياً فيدل ذلك على عدم صلاحية نموذج التأثيرات العشوائية ويُعتمد عندها نموذج التأثيرات الثابتة (FE) [39].

اختبار مضاعف لاغرانج (Lagrange Multiplier Test): يُستخدم اختيار مضاعف لاغرانج (Lagrange Multiplier Test) الذي اقترحه (Breusch and Pagan) للتحقق من عدم تجانس البيانات وذلك للمفاضلة بين نموذج الانحدار المجمع (Pooled Regression) ونموذج الآثار الثابتة أو العشوائية، يعتمد الاختبار على قيمة الاحتمال الإحصائي لاختبار مضاعف لاغرانج (PLM) وفق الفرضية الصفرية القائلة بأن نموذج الانحدار المجمع هو النموذج الملائم (لا يوجد تباين فردي أو زمني)، والفرضية البديلة القائلة نموذج الآثار الثابتة أو نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الملائم (يوجد تباين فردي أو زمني كبير)، فإذا كانت النتيجة غير معنوية ($p-value> 0.05$) فإننا نقبل الفرضية الصفرية ونستخدم النموذج المجمع، أما إذا كانت النتيجة معنوية ($p-value<0.05$) فإننا نرفض H_0 ونميل نحو استخدام نموذج التأثيرات الثابتة أو العشوائية [18]

تم جمع البيانات المتعلقة بمتغيرات البحث خلال الفترة الممتدة من عام 2010 وحتى عام 2024، وذلك من خلال التقارير السنوية الصادرة عن المصارف الكويتية التقليدية المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية، حيث إنَّ بيانات هذا البحث هي بيانات مقطعية وهي عبارة عن مشاهدات سنوية ل 5 مصارف (البعد المقطعي N)، امتدت لفترة زمنية 15 سنة من عام 2010 وحتى عام 2024 (البعد الزمني T)، بمجموع مشاهدات T*N = 75 مشاهدة. وقد تمت معالجة البيانات وتحليلها باستخدام البرنامج الإحصائي E-views-13، وتم تقدير ثلاثة نماذج أولية لكل متغير تابع وهي: نموذج التأثيرات المجمعة (Pooled OLS)، نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects)، ونموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects). ولتحديد النموذج الأمثل الذي يحدد مدى ملاءمة كل نموذج لطبيعة بيانات الدراسة تم الاعتماد على مخرجات اختبارين قياسيين هما اختبار بروش–باغان (Breusch-Pagan LM Test) لفحص وجود تأثيرات فردية غير ملحوظة (اختيار بين النموذج المجمع ونماذج التأثيرات)، واختبار هوسمان (Hausman Test) للاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية.

أولاً: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يوضح الجدول الآتي التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

جدول (1) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

	ROE	ROA	DISC	LEV	SIZE
Mean	0.081111	0.009884	0.51006	0.86956	6.849206
Median	0.078936	0.00938	0.596154	0.868549	6.77646
Maximum	0.624704	0.033697	0.923077	0.913368	7.605716
Minimum	-0.11762	-0.01432	0.115385	0.808637	6.469689
Std. Dev.	0.07658	0.006483	0.250471	0.023769	0.300932
Skewness	4.622615	0.255229	-0.14972	-0.09348	1.206658
Kurtosis	35.64517	6.77551	1.703901	2.408986	3.35046
Observations	75	75	75	75	75

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-views-13

يتبين من الجدول السابق أن متوسط العائد على حقوق الملكية (ROE) بلغ0.081 مع انحراف معياري (0.076) كما بلغ متوسط العائد على الأصول (ROA) 0.0098 مع انحراف معياري (0.0064)، كما بلغ متوسط درجة الإفصاح (DISC) حوالي 0.51، مع مدى واسع بين 0.115 و 0.923. كما بلغ متوسط الرافعة المالية (LEV) 0.869 مع انحراف معياري (0.023)، ومتوسط حجم المصرف (SIZE) 6.849 مع انحراف معياري قدره (0.3).

ثانياً: الارتباط بين المتغيرات:

يوضح الجدول الآتي مصفوفة الارتباط بين المتغيرات:

جدول (2) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات

Correlation Probability	ROE	ROA	DISC	LEV	SIZE
ROE	1				

ROA	0.511237	1			
	0	-----			
DISC	0.080419	-0.071768	1		
	0.4928	0.5406	-----		
LEV	-0.154028	-0.462999	0.308544	1	
	0.187	0	0.0071	-----	
SIZE	0.387868	0.270391	0.28435	0.026266	1
	0.0006	0.019	0.0134	0.823	-----

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-views-13

تم استخدام مصفوفة الارتباط لتوضيح طبيعة العلاقات الأولية بين متغيرات الدراسة من حيث القوة والاتجاه والمعنوية، إضافةً إلى التحقق من عدم وجود ارتباطات مرتفعة بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity) قد تؤثر سلباً على نتائج نماذج الانحدار. وتبين من النتائج أن معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة جاءت أقل من المستويات الحرجة، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة تعدد خطي جوهرية، وبالتالي يمكن المضي قدماً في اختبار الفرضيات باستخدام أسلوب بيانات البانل.

ثالثاً: اختبار استقرارية المتغيرات:

يوضح الجدول الآتي نتائج اختباري LLC و ADF للاستقرارية لمتغيرات البحث من خلال اختبار وجود جذر وحدة.

- الفرضية العدم (H_0): السلسلة غير مستقرة (تحتوي على جذر وحدة).
- الفرضية البديلة (H_1): السلسلة مستقرة (لا تحتوي على جذر وحدة).

جدول (3) اختبار الاستقرارية

الاختبار	Levin, Lin & Chu		ADF	
المتغير	Statistic	Prob	Statistic	Prob
ROA	-2.563	0.005	-2.280	0.011
ROE	-2.086	0.019	-1.995	0.023
DISC	2.099	0.018	-2.018	0.022
SIZE	-5.207	0.000	36.279	0.000
LEV	-3.935	0.000	26.353	0.003

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-views-13

توضح النتائج أعلاه أن جميع قيم الاحتمال (Prob) أقل من 0.05 في كلا الاختبارين، مما يعني رفض فرضية وجود جذر وحدة (H_0) وبالتالي تحقق شرط الاستقرارية للسلسلة الزمنية.

رابعاً: تقدير معلمات النموذج:

تم تقدير ثلاثة نماذج لفحص تأثير الإفصاح (DISC)، الرافعة المالية (LEV) وحجم الشركة (SIZE) في معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)، وهي نموذج الانحدارات المجمعة (Pooled OLS) و نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects)، و نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects).

ولاختبار الفرضية الأولى التي تقول: **يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.**

تم تقدير النموذج الأول والذي يمكن التعبير عنه في المعادلة الآتية:

$$\boldsymbol{ROE = c + DISC + LEV + SIZE + \varepsilon}$$

جدول (4) تقدير معلمات النموذج الأول

نموذج التأثيرات المجمعة			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DISC	0.011631	0.898404	0.372
LEV	-0.317321	-2.373754	0.02030
SIZE	0.040312	4.590652	0.00000
C	0.072964	0.563822	0.5747
R^2= 0.236879	AdjR^2 = 0.204634	F= 7.346311, Prob(F-statistic) =0.000234	
نموذج التأثيرات الثابتة			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DISC	-0.004719	-0.076273	0.9394
LEV	-0.803025	-1.138291	0.2591
SIZE	0.120576	0.697824	0.4877
C	-0.044054	-0.049691	0.9605
R^2=0.187249	AdjR^2 =0.102335	F= 2.205151, Prob(F-statistic) = 0.044587	

نموذج التأثيرات العشوائية			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DISC	0.007235	0.19556	0.8455
LEV	-0.55242	-1.477428	0.1440
SIZE	0.098137	3.349244	0.0013
C	-0.114379	-0.296159	0.768
R^2= 0.177891	AdjR^2 = 0.143154	F=5.121078, Prob(F-statistic) = 0.002901	
نتائج اختبار Hausman			
Cross-section random	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	0.736674	3	0.8645
نتائج اختبار Breusch-Pagan LM			
Breusch-Pagan LM	Statistic	d.f.	Prob.
	29.42928	10	0.0011

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-views-13

بالنسبة لنموذج التأثيرات المجمعة (Pooled OLS) يتبين من الجدول السابق أن النموذج ككل معنوي حيث أنَ (Prob(F) =(0.000234)، ويُفسر حوالي 23.7% من التباين في معدل العائد على حقوق الملكية (R² = 0.237) كما يتبين أن مؤشر الإفصاح (DISC) ليس له تأثير معنوي (p= 0.372). كما أن متغير الرافعة المالية (LEV) أظهر تأثير معنوي وسلبي (p = 0.02030)، وحجم الشركة (SIZE) أظهر تأثير معنوي p = (0.00000).

بالنسبة لنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects) يتبين من الجدول السابق أن النموذج ككل معنوي حيث انَ Prob(F) = 0.044587، ويفسر حوالي 18.7% من التباين في معدل العائد على حقوق الملكية (R² = 0.187). كما يتبين أن مؤشر الإفصاح (DISC) ليس له تأثير معنوي (p = 0.9394). كما أن متغير الرافعة المالية (LEV) ليس له تأثير معنوي (p = 0.2591)، وحجم الشركة (SIZE) ليس له تأثير معنوي (p = 0.4877).

بالنسبة لنموذج لتأثيرات العشوائية (Random Effects) يتبين من الجدول السابق أن النموذج ككل معنوي Prob(F) = 0.002901، ويُفسر حوالي 17.8% من التباين في معدل العائد على حقوق الملكية (R² = 0.178). كما يتبين أن مؤشر الإفصاح (DISC) ليس له تأثير معنوي (p = 0.8455). كما أن متغير الرافعة المالية (LEV) ليس له تأثير معنوي (p = 0.1440)، وحجم الشركة (SIZE) أظهر تأثير إيجابي ومعنوي (p = 0.0013).

لاختيار النموذج الأمثل تم تطبيق اختبار Breusch–Pagan LM واختبار Hausman، وتبين من الجدول السابق بالنسبة لاختبار Breusch–Pagan LM أظهرت النتائج أن قيمة الاختبار معنوية (Prob 0.0011)، وبالتالي نرفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 5% (Prob < 0.05). هذا يدل على وجود تباين في المكونات الفردية للشركات، مما يستبعد استخدام نموذج التأثيرات المجمعة (Pooled OLS) لصالح نماذج التأثيرات (ثابتة أو عشوائية).

أظهرت نتائج اختبار Hausman أن قيمة الاختبار غير معنوية (Prob = 0.8645)، وبالتالي نقبل فرضية العدم عند مستوى معنوية 5% (Prob > 0.05)، والتي تفترض أن الفروق بين معاملات نماذج التأثيرات الثابتة

والعشوائية ليست منهجية، وبالتالي فإن معاملات النموذج العشوائي متناسقة، وهذا يؤهل نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects) ليكون النموذج الأكثر كفاءة وملاءمة لهذه البيانات.

وبذلك تكون معادلة النموذج على الشكل الآتي:

$$ROE_{it} = -0.114379 + 0.007235DISC_{it} - 0.55242LEV_{it} + 0.098137SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

بعد تطبيق اختباري الاختيار بين النماذج، يتبين أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب لتفسير العلاقة في هذه الدراسة، واستناداً إلى نتائجه نستطيع **رفض** الفرضية الأولى التي تقول: **يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.**

لاختبار الفرضية الثانية التي تقول: **يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على الأصول للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.**

تم تقدير النموذج الثاني والذي يمكن التعبير عنه في المعادلة الآتية:

$$ROA = c + DISC + LEV + SIZE + \varepsilon$$

جدول (5) تقدير معلمات النموذج الثاني

نموذج التأثيرات المجمعة			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DISC	0.000696	0.122781	0.9026
LEV	-0.133162	-4.922119	0.00000
SIZE	0.005962	4.814847	0.00000
C	0.084485	3.238111	0.0018
R^2=0.336205	AdjR^2 = 0.308157	F=11.98690, Prob(F-statistic) = 0.000002	
نموذج التأثيرات الثابتة			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DISC	0.001546	0.324351	0.7467
LEV	-0.133934	-2.464499	0.0163
SIZE	-0.002544	-0.191109	0.849
C	0.142982	2.093584	0.0401
R^2= 0.327022	Adj R^2=0.256711	F= 4.651080, Prob(F-statistic) = 0.000273	
نموذج التأثيرات العشوائية			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DISC	-0.000219	-0.076956	0.9389
LEV	-0.127615	-4.430501	0.0000
SIZE	0.006142	2.720957	0.0082
C	0.078899	2.651941	0.0099
R^2=0.294319	AdjR^2 =0.264501	F= 9.870664, Prob(F-statistic) = 0.000016	
نتائج اختبار Hausman			
Cross-section random	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.

	2.815183	3	0.421
نتائج اختبار Breusch-Pagan LM			
Breusch-Pagan LM	Statistic	d.f.	Prob.
	22.09705	10	0.0146

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-views-13

بالنسبة لنموذج التأثيرات المجمعة (Pooled OLS) يتبين من الجدول السابق أن النموذج ككل معنوي (Prob(F) = 0.000002)، ويُفسر حوالي 33.6% من التباين في معدل العائد على الأصول (R^2 = 0. 0.336). كما يتبين أن مؤشر الإفصاح (DISC) ليس له تأثير معنوي (p = 0.9026). الرافعة المالية (LEV) أظهرت تأثير سلبي ومعنوي (p = 0.0000)، وحجم الشركة (SIZE) أظهر تأثير إيجابي ومعنوي (p = 0.0000).

بالنسبة لنموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects) يتبين من الجدول السابق أن النموذج ككل معنوي (Prob(F) = 0.000273)، ويفسر حوالي 32.7% من التباين في معدل العائد على الأصول (R^2 = 0.327). كما يتبين أن مؤشر الإفصاح (DISC) ليس له تأثير معنوي (p = 0.7467). الرافعة المالية (LEV) أظهرت تأثير سلبي ومعنوي (p = 0.0163)، وحجم الشركة (SIZE) لم يظهر تأثير معنوي (p = 0.849).

بالنسبة لنموذج لتأثيرات العشوائية (Random Effects) يتبين من الجدول السابق أن النموذج ككل معنوي (Prob(F) = 0.000016)، ويُفسر حوالي 29.4% من التباين في معدل العائد على الأصول (R^2 = 0.294). كما يتبين أن مؤشر الإفصاح (DISC) ليس له تأثير معنوي (p = 0.9389). الرافعة المالية (LEV) أظهرت تأثير سلبي ومعنوي (p = 0.0082)، وحجم الشركة (SIZE) أظهر تأثير إيجابي ومعنوي (p = 0.0099).

لاختيار النموذج الأمثل تم تطبيق اختبار Breusch–Pagan LM واختبار Hausman، وتبين من الجدول السابق بالنسبة لاختبار Breusch–Pagan LM أظهرت النتائج أن قيمة الاختبار معنوية (Prob = 0.0146)، وبالتالي نرفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 5% (Prob < 0.05). هذا يدل على وجود تباين في المكونات الفردية للشركات، مما يستبعد استخدام نموذج التأثيرات المجمعة (Pooled OLS) لصالح نماذج التأثيرات (ثابتة أو عشوائية).

أظهرت نتائج اختبار Hausman أن قيمة الاختبار غير معنوية (Prob = 0.421)، وبالتالي نقبل فرضية العدم عند مستوى معنوية 5% (Prob > 0.05)، والتي تفترض أن الفروق بين معاملات نماذج التأثيرات الثابتة والعشوائية ليست منهجية، وبالتالي فإن معاملات النموذج العشوائي متناسقة. هذا يؤهل نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects) ليكون النموذج الأكثر كفاءة وملاءمة لهذه البيانات.

وبذلك تكون معادلة النموذج على الشكل الآتي:

$$ROA_{it} = 0.078899 - 0.000219DISC_{it} - 0.127615LEV_{it} + 0.006142SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

بعد تطبيق اختباري الاختيار بين النماذج، يتبين أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب لتفسير العلاقة في هذه الدراسة، واستناداً إلى نتائجه نستطيع **رفض** الفرضية الثانية التي تقول: **يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على الأصول للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.**

النتائج و المناقشة:

1. لم يظهر متغير الإفصاح (DISC) تأثيراً ذو دلالة إحصائية في مقياس الأداء المالي معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) في نموذج التأثيرات العشوائية الأمثل (قيمة الاحتمال Prob > 0.05) إذ تم رفض فرضية البحث الأولى التي تشير إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على حقوق الملكية للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.

2. لم يظهر متغير الإفصاح (DISC) تأثير ذو دلالة إحصائية في مقياس الأداء المالي معدل العائد على الأصول (ROA) في نموذج التأثيرات العشوائية الأمثل (قيمة الاحتمال Prob > 0.05) إذ تم رفض فرضية البحث الثانية التي تشير إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن المخاطر في معدل العائد على الأصول للمصارف المدرجة في بورصة الكويت للأوراق المالية.

3. أظهر متغير الرافعة المالية (LEV) تأثيراً سلبياً وذو دلالة إحصائية عالية على العائد على الأصول (ROA) (P = 0.0000)، أما بالنسبة لتأثيره على العائد على حقوق الملكية (ROE)، فقد كان التأثير سلبياً أيضاً ولكنه فقد دلالته الإحصائية في النموذج الأمثل (قيمة P = 0.1440).

4. أظهر حجم الشركة (SIZE) تأثيراً إيجابياً وذو دلالة إحصائية قوية على كلا المقياسين، فقد كان تأثيره إيجابياً معنوياً على العائد على حقوق الملكية (ROE) (P = 0.0013) وكذلك على العائد على الأصول (ROA) (P = 0.0082).

5. بالنسبة لنموذج العائد على حقوق الملكية (ROE) بلغت قيمة معامل التحديد (R^2 = 0.178) مما يعني أن المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تفسر ما يقرب من 17.8% من التباين في الأداء المالي للمصارف المقاس بالعائد على حقوق الملكية.

6. بالنسبة لنموذج العائد على الأصول (ROA) بلغت قيمة معامل التحديد (R^2 = 0.294) ، مما يعني أن نفس المتغيرات المستقلة تفسر نحو 29.4% من التباين في الأداء المالي للمصارف المقاس بالعائد على الأصول.

الاستنتاجات و التوصيات:

بناءً على النتائج الإحصائية توصي الباحثة بما يلي:

1. اجراء مزيد من الدراسات لفهم العوامل الأخرى الموثرة على الأداء المالي.
2. اجراء المزيد من الدراسات على عدة أسواق مع بعضها ثم اجراء مقارنة بين هذه الأسواق.
3. اجراء المزيد من الدراسات باستخدام مقاييس أخرى لقياس الأداء المالي كمقياس Tobin's Q.

References:

[1] S. Al-Sheikh, and A. Alaa, "A study of the impact of adequate disclosure of banking risks on the possibility of controlling these risks", **University of Mosul**, (in Arabic) Vol. 106, No. 34, pp. 190-205, 2012.
[2] M. Al-Saigh, and S. Al-Harbi, "The Impact of Risk Disclosure on the Financial Performance of Banks Listed on the Saudi Stock Exchange (Tadawul): An Applied Study in the Kingdom of Saudi Arabia", **Journal of Business Research**, (in Arabic) Vol. 1, No. 44, pp. 282-334, 2022.
[3] S. Al-Far," Factors Affecting the Financial Performance of Companies Not Listed on the Palestine Stock Exchange Using the Tobins Q Model", **Journal of Administrative Sciences**, (in Arabic) Vol. 11, 2018.
[4] M. Al-Qudah, "Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Industrial Public Companies as Measured By Return on Assets and Return on Equity For The Period 2005-2011", **Journal of the Islamic University for Economic and Administrative Studies**, (in Arabic) Vol. 1, N. 11, 2015.
[5] S. Al-Mallah, "Analyzing the Relationship Between Company Characteristics and Risk Disclosure and its Impact on Financial Performance: An Applied Study on Local Companies in the Egyptian Stock Exchange". **Faculty of Commerce**, (in Arabic) Benha University. 2018.
[6] A. Al-Mahdi, and Zakaria, "Indicators and Models for Measuring Financial Performance in Private Banks in Algeria (2000-2018)". Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, Department of Economic Sciences, (in Arabic) Master's Thesis, Ahmed Draia University of Adrar. 2021.
[7] N. Jamal, and C. Islam, "The Effect of Financial Leverage on Financial Performance in Economic Institutions: An Applied Study in the Marmoura Mills and Omar Ben Omar - Guelma Institutions For The Period 2015/2018". Master's thesis. Department of Facilitation Sciences, Faculty of Economic, Commercial and Facilitation Sciences, University of 8 May 1945 Guelma. 2020.
[8] M. Hussein, "The Impact of Disclosing Bank Credit Risks on Improving the Financial Performance of Commercial Banks in the Egyptian Business Environment: An Applied Study", **The Scientific Journal of Commercial Research**, (in Arabic) Vol. 4, pp. 124-205, 2021.
[9] A. Rizk, "Global Financial Crises", Nile Arab Group, 2010.

[10] D. Abdelghani, "Measuring and Evaluating Financial Performance in Economic Institutions Towards Establishing An Early Warning Model Using Financial Simulation: the Case of The Algiers and Paris Stock Exchanges", unpublished doctoral thesis, University of Algiers, Algeria, 2007.
[11] A. Awad, "The Impact of Applying Financial Inclusion on the Financial Performance of Banks", **Journal of Financial and Commercial Studies**, (in Arabic) Vol. 3, pp. 370-394, 2021.
[12] M. Amer, and H. Muhammad, "Factors Affecting the Financial Performance of Industrial Enterprises in Algeria, A Case Study of Enterprises Active in the Food Industries Sector for The Period 2013-2017", **Journal of Business Administration and Economic Studies**, (in Arabic) Vol. 1, No. 6, 2020.

[13] Y. Qatoufi, and M. Baraq, "The Impact of Financial Risks on the Financial Performance of Saudi Takaful Insurance Companies: An Econometric Study (2010-2018)", **Journal of Studies, Economic Issue**, (in Arabic) Vol. 11, No. 2, pp. 341-357, 2020.
[14] R. Kalash, "Financial Risks in Commercial Banks and Their Impact on Financial Performance: A Field Study of A Sample of Commercial Banks Operating in Algeria (2004-2018)". Doctoral Dissertation. Larbi Ben M'hidi University – Oum El Bouaghi – Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences – Department of Management Sciences. Algeria, 2022.
[15] H. Farhan, "The Impact of Disclosing the Dimensions of Sustainability Reports on the Financial Performance of Jordanian Commercial Banks". (Master's thesis). Amman Arab University, Jordan, 2016.
[16] A. Al-Khansa, R. Mohammad, L. Fayyad. "The role of the Golden Square of Marketing in improving the financial performance of commercial banks (a field study on private commercial banks operating on the Syrian coast)". **Tishreen University Journal Economic and Legal Sciences**, (in Arabic) Vol. 5, No. (42). 2022.
[17] M. Ramli, R. Wsa'i. "The 1929 Global Economic Crisis and the 2008 Global Financial Crisis: An Analytical Look at the Development of Global Economic Thought". **Excellence Journal for Economic and Management Research**, (in Arabic) Vol. 3, No. (1). pp.61-81. 2019.
[18] M. Balatrash, A. Dadan, D. Ghafour and W. Abdul. "The Impact of Using Fair Value on Rationalizing Investment Decisions in Securities: An Applied Study on The Casablanca Market During the Period (2000-2014)". **Al-Bahith Journal**, (in Arabic) Vol. 17, No. (17). pp 117-127. 2017.
[19] A. Al-Ashoush. "Unit Root Tests for Panel Data (First-Generation Tests): Application to A Sample of Developing Countries". **Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies**, (in Arabic) Vol 39, No. (5). pp 50-67. 2017.
[20] A. Al-Abdali. "Determinants of Intra-Islamic Trade Using Data Analysis Methodology". **Journal of Islamic Economic Studies**, (in Arabic), (16), 2010.
[21] L. Sahli. "Estimating The Import Demand Function in The Organization of Arab Petroleum Exporting Countries (OAPEC): An Econometric Study Using Panel Data Models for The Period 2000-2018". **Journal of Strategy and Development**, (in Arabic) Vol 11, No. (3), pp 453-47, 2021.
[22] M. Abdullah, "The Effect of Corporate Risk Disclosure Toward Firm Value in Indonesia Sharia Stock Index", **Materials Science and Engineering**, pp. 1-6, 2019.
[23] S. Al-Dubai, and A. Abdelhalim, "The Relationship Between Risk Disclosure and Firm Performance: Empirical Evidence from Saudi Arabia", **Journal of Asian Finance Economics and Business**, Vol. 8, No. 6, pp. 255-266, 2021.
[24] D. Barako, G. Hancock, and H. Izan, "Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies. Corporate Governance: An International Review". Vol.14, No. 2, pp. 107-125, 2006.
[25] S. Beretta, and S. Bozzolan, "A Framework for the Analysis of Firm Risk Communication", **The International Journal of Accounting**. Vol. 39, No. 3, pp. 265-288, 2004.
[26] S. Buckby, G. Gallery, "An Analysis of Risk Management Disclosure: Australian Evidence", **Managerial Auditing Journal**. Vol. 30, No. 8, pp. 812-869, 2015.
[27] D. Cormier, and M. Gordon, "An Examination of Social and Environmental Reporting Strategies", **Accounting, Auditing & Accountability Journal**. Vol. 14, No. 5, pp. 587-616, 2001.

[28] M. Dyball, "Corporate Annual Reports as Promotional Tools: The Case of Australian National Industries Limited", **Asian Review of Accounting**. Vol. 6, No. 2, pp. 25-53, 1998.
[29] I. Farhat, "Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Level and Quality of Risk Disclosure during the Arab Spring: Evidence from the Tunisian Capital Market". Doctoral Thesis in Accounting, University of Carthage, 2016.
[30] S. Kumuruzaman, M. Ali, E. Chani, and A. Gunardi, "Ownership Structure, Corporate Risk Disclosure and Firm Value: A Malaysian Perspective", **Managerial and Financial Accounting**. Vol.11, No. 2, pp. 113 – 131, 2019.
[31] V. Magness, Strategic Posture, "Financial Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Test of Legitimacy Theory", **Accounting, Auditing and Accountability Journal**. Vol. 19, No. 4, pp. 540-563, 2006.
[32] S. Shivaani, P. Jain, and S. Yadav, "Development of a Risk Disclosure Index and its Application in an Indian Context", **Managerial Auditing Journal**. Vol. 35, No. 1, pp. 1-23, 2019.
[33] C. Tiara, "Analysis of the Factors That Shape Performance in Indonesian Banking: Empirical Study on Banks Listed on the IDX for the Period (2009-2021)", 2015.
[34] A. Waston, P. Shrives, and C. Marston, "Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in the UK", **British Accounting Review**. Vol. 34, No. 4, pp. 289-313, 2002.
[35] V. Ongore, and B. Kusa, "Determinants of Financial Performance of Commercial Performance of Kenya". **International Journal of Economics and Financial**. 2013.
[36] N. Isayas, "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Inflasi Dan Profitabilitas (Study Pada Perusahaan Sector Property, Real Estate and Bulding Contruction Di Bursa Efek Indonesia"**. Journal Ilmu Manajemen** *(JIM)*, 7(3), 2022.
[37] H. Al Zawaherh. "The Association between Bank Characteristics and the Extent of Risk Management Disclousure in the Annual Reports of Islamic Banks in the Mena". **Yarmou; university – Faculty of Economics and Administrative Science**. pp 1-82, 2015.
[38] K .Schmidheiny. "Panel data: Fixed and random effects. Short Guides to Microeconometrics", University of Basel. 2025.
[39] G. Garson. "Data Analytics for the Social Sciences: Applications in R. Taylor & Francis". 2021

ملحق رقم (1)

المؤشر المستخدم لقياس الإفصاح عن المخاطر

م	عناصر المؤشر
أولاً	السياسات المحاسبية
1	إدارة المخاطر
2	الغرض من حيازة المشتقات/الأدوات
3	استخدام التقديرات
4	التأمين مقابل القروض
5	انخفاض قيمة الأصول المالية
6	انخفاض قيمة الأصول الأخرى
7	الأصول المحتملة
8	المطلوبات المحتملة
9	إدارة تفصيلية للمخاطر
10	الطوارئ (أحداث غير متوقعة)
ثانياً	تحوط المشتقات ومعلومات المخاطر العامة
11	تحوط التدفق النقدي
12	مخاطر انخفاض قيمة الأسهم
13	رضا العملاء
14	المنافسة (بورصة الخدمة)
15	الكوارث الطبيعية
16	الاتصالات
17	الاستعانة بمصادر خارجية
18	السمعة
19	الكوارث المادية (الانفجار والحرائق)
20	التغير في التكنولوجيا
ثالثاً	المخاطر المالية وغيرها
21	مخاطر التسعير
22	مخاطر السلع
23	مخاطر السيولة
24	مخاطر الائتمان
25	كفاية رأس المال
26	تغير سعر الفائدة
27	التعرض لمخاطر الائتمان
28	المخاطر التشغيلية
29	مخاطر التأمين
30	المخاطر البورصاتية
31	سعر الفائدة
32	مخاطر العملة

33	مخاطر سعر الصرف
34	الاستدامة
35	تحليل الحساسية
رابعاً	الأدوات المالية
36	المشتقات
37	التغيرات التراكمية في القيمة العادلة
خامساً	الاحتياطيات
38	الاحتياطي العام
39	الاحتياطي القانوني
40	احتياطيات أخرى
سادساً	المعلومات حول القطاع
41	التركيز الجغرافي
42	تركيز العملاء
سابعاً	مخاطر الأعمال
43	مخاطر الأعمال
44	المشاكل المالية العامة
45	المخاطر السياسية
46	تنوع المخاطر
47	الأداء
ثامناً	الامتثال للوائح
48	الامتثال لقواعد الإدراج
49	الامتثال للوائح المالية
50	الامتثال للمتطلبات القانونية للشركات
51	الامتثال للوائح والقوانين الأخرى
52	مخاطر الدعاوى القضائية
53	الصحة والسلامة