



أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك - دراسة تطبيقية على البنوك المقيدة بالبورصة المصرية

د/ محمد فوزى محمد السيد

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة الإسكندرية

ملخص البحث

استهدفت هذه الدراسة إختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك التجارية المقيدة فى البورصة المصرية، ولتحقيق أهداف الدراسة تم تطوير مؤشر لقياس مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية إعتامادا على مجموعة من الدراسات السابقة، إضافة الى استخدام أسلوب تحليل المحتوى لتحديد مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية والتي يتم الإفصاح عنها فعليا سواء فى التقارير المالية أو المواقع الالكترونية للبنوك أو فى النشرات الدورية لها. وقد تم استخدام نموذجى الانحدار البسيط والمتعدد لاختبار فرضيات الدراسة. وأشارت النتائج إلى أن مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية جاء مرتفعا الى حد ما اعتمادا على المؤشر المقترح بالدراسة، وأن هناك تأثيراً معنوياً لمستوى هذا الإفصاح على قيمة البنك، كما أن ادخال متغيري نوع مدخل المراجعة المشتركة المستخدم وتعدد عمليات البنك كمتغيرين معدلين زاد من القدرة التفسيرية للنموذج الاساسى للعلاقة محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: مستوى الإفصاح- المعلومات غير المالية- قيمة البنك- تعدد العمليات- مدخل المراجعة المشتركة.

١- يستخدم الباحث لفظ المعلومات غير المالية او المؤشرات غير المالية للتعبير عن الافصاح عن المعلومات بخلاف المعلومات المالية .

Abstract

This study aimed to determine the effect of the level of non-financial information disclosure on the value of listed Egyptian banks, and to achieve the objectives of this study, an index was developed to measure the level of non-financial information disclosure based on a set of Literature review, in addition to using the content analysis to determine the level of information Relevant to non-financial information that is actually disclosed, whether in financial reports or the websites of banks or in its periodicals, a simple and multiple regression model have been used to test the hypotheses. The results indicated that the level of non-financial information disclosure of listed Egyptian banks has a high level depending on the proposed indicator, and there is a significant effect of the non-financial information disclosure level on the bank value, and entering the two variables (the type of joint audit & the complexity The bank's operations as modified variables have increased the regression model interpretation

Keywords: disclosure level- non-financial information- bank value- operations complexity – joint audit.

١ - مقدمة

تلعب المعلومات دوراً هاماً فى عالم الاعمال بما توفره من مساعدة للشركات بطرق متعددة على التأثير فى الاطراف اصحاب المصالح. ولقد شوهد وجود اهتمام متزايد بالمعلومات غير المالية، وذلك نتيجة لقصور التقارير المالية فى تفسيرها وعدم تضمينها اشارات تحذيرية عن الكثير من حالات الإفلاس مؤخرًا، فضلاً عن قصورها فى تلبية احتياجات متخذ القرارات لا سيما قرارات الاستثمار، وكذلك نظرتها قصيرة الأمد، وبالتالي فإن إدراك متخذ قرار الاستثمار لقيمة الشركة، كأحد أهم متغيرات قرار الاستثمار، يختلف باختلاف حجم المعلومات المتاح لديه ونوعيتها ومدى موثوقيتها خاصة المعلومات غير المالية (Arvidsson.S, 2011).

ولا شك أن المعلومات المالية غير الكافية لتقييم أداء الشركات، خاصة بعد ما تغير الهدف من الرغبة فى تعظيم الربح إلى الرغبة فى تحقيق ربح متوازن مع البيئة، والذي يؤدي إلى بقاء الشركة واستمراريتها، وهو ما دفع الى القول بوجود فجوة إفصاح لدى الشركات تحاول الحد منها من خلال تنوع محفظة الإفصاحات من الإجبارى الى الإختيارى ومن المالى الى المالى وغير المالى، خاصة وأن المعلومات غير المالية أصبحت تحمل فى طياتها الكثير من المؤشرات التى قد تكون مؤيدة، أو غير مؤيدة، للمعلومات المالية، وبالتالي فهى فى كثير من الأحيان تعد بمثابة دليل إثبات على صحة، او عدم صحة الإفصاح المالى. وهناك عدد من الدراسات (Shi,2003;Sriram,2008; Soinen, 2013) التى لفتت الانتباه الى التركيز على إكتشاف القيمة غير المرئية، أو غير المدركة والمحذوفة من القوائم المالية، وهناك شبه اتفاق بين الممارسين والاكاديميين على أن قيمة الشركة لا يتم التعبير عنها فى القوائم المالية بصورتها الحالية وذلك لعدم قدرة تلك القوائم على أن تعكس القيمة الناتجة من الأصول غير الملموسة، وهو ما يزيد من عدم تماثل المعلومات وبالتالي سيؤثر سلباً على كفاءة توزيع الموارد المالية فى أسواق المال وبالتالي فإن الحل يكمن فى المطالبة بمزيد من الإفصاحات عن المعلومات التى تحد من عدم تماثل المعلومات كإفصاح عن معلومات الموارد البشرية او طبيعة العلاقات مع العملاء او النواحي التنظيمية، او معلومات تتعلق بمستوى التكنولوجى وخطط التطوير.....الخ.

ولا شك أن البنوك تلعب دوراً محورياً فى اقتصاديات الدول المتقدمة عامة والنامية خاصة، ونظراً لتعدد عوامل جذب البنك للمدخرات وإعادة استثمارها مرة أخرى فإن إدراك أصحاب المصالح وتقييمهم لتلك العوامل سيعكس بالدرجة الاولى ادراكهم لقيمة هذا البنك والتي تكونت بفعل موثوقية الإفصاح عن نتائج البنك ونوعية تلك الإفصاحات ومدى قدرتها على الحد من عدم تماثل المعلومات.

وهو ما دفع البنوك الى زيادة مستوى الإفصاح مؤخرًا عن المعلومات غير المالية خاصة المعلومات الخاصة بالمخاطر. ولتقييم مستوى إفصاح البنوك عن تلك المعلومات غير المالية فقد فقام الباحث بالاعتماد على مؤشر للإفصاح عن المعلومات غير المالية، يمثل خلاصة ما اشارت اليه مجموعة من الدراسات ولا سيما (Soininen 2013، Mohamed et al., 2014، دحوح، ٢٠١٥؛ على، ٢٠١٧) فهل سيؤثر مستوى إفصاح البنوك فى مصر على قيمتها؟ وإن وجد هذا التأثير فما دلالاته المحاسبية؟ هذا ما سيجيب عنه هذا البحث نظرياً وعملياً.

٢ - مشكلة البحث

زاد الاهتمام بمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية فى البنوك الأونة الأخيرة وذلك بعد تعددت احتياجات الاطراف اصحاب المصالح وعدم كفاية الإفصاح المالى فى الحد من عدم تماثل المعلومات وفى التعبير عن القيمة الحقيقية للبنوك فى سوق الاوراق المالية (Fernandez et al., 2015; Thomson., 2015; Soininen., 2013; وبناءً على ذلك يمكن التعبير عن مشكلة البحث فى كيفية الاجابة على الاسئلة التالية نظرياً وعملياً:

- ما المقصود بالمعلومات غير المالية؟ وانواعها؟ وما هى دوافع الإفصاح عن تلك المعلومات؟
- ما المقصود بمستوى الإفصاح عن المعلومات المالية؟ وكيف يمكن قياسه؟ وماهى النظريات المفسرة لهذا الإفصاح؟
- ما المقصود بقيمة البنك وكيف يمكن قياسها؟
- هل يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى البورصة المصرية؟ وهل سيختلف ذلك التأثير باختلاف كل من مزيج مدخل المراجعة المشتركة المستخدم وتعدد عمليات البنك؟

٣ - هدف البحث

يهدف البحث الى دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى بورصة الاوراق المالية وذلك خلال الفترة من ٢٠٠٩ وحتى ٢٠١٨ وذلك من خلال اجراء تحليل محتوى للتقارير المصدرة وللمواقع الالكترونية للبنوك والنشرات الدولية والقوانين ذات الصلة لتحديد مستوى الإفصاح عن تلك المعلومات، كما يهدف البحث الى دراسة العلاقة الأساسية فى ظل إختلاف مزيج مدخل المراجعة المشتركة المستخدم وتعدد عمليات البنك.

٤ - أهمية ودوافع البحث

تأتى الأهمية العلمية للبحث من محاولة تنظيم الإفصاح غير المالى من خلال الاعتماد على أحد المؤشرات التى ثبت صلاحيته وتعديله بما سيصل اليه الباحث من بنود حتى يكون هناك إمكانية للمقارنة بين البنوك المختلفة، وتمثل الأهمية العملية للبحث فى الاسهام فى قياس مردود ذلك المستوى من الإفصاح غير المالى ومعرفة مدى تأثيره على الأطراف أصحاب المصالح من خلال إختبار الاثر على قيمة البنك. ومن جعل جزء كبير من المعلومات التى تمتلكها إدارة البنك والاطراف الداخلية فى متناول متخذي القرار الخارجى، كما تساعد هذه الدراسة على توفير رؤية حول مستوى الإفصاح غير المالى فى البنوك التجارية العاملة فى مصر وبالتالي مساعدة السلطات على التركيز فى المجالات التى تحتاج الى تحسين، كما انها توفر فهماً أعمق لمستخدمى التقارير السنوية حول اثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك، ورغم كثرة دوافع البحث إلا أن أهمها تضييق فجوة البحث المحاسبى فى هذا المجال فى مصر وإختبار العلاقات محل الدراسة وفق منهجية متطورة تجمع بين التحليل الأساسى والإضافى والحساسية، وتمثل دوافع البحث أيضاً فى الحاجة الى مزيد من الشفافية فى القوائم المالية وكذلك عدم إظهار القوائم المالية بوضعها الحالى للمركز المالى الحقيقى والتى تعبر عنه الحالة المالية لتلك للبنوك.

٥ - حدود البحث

يغطى هذا البحث الدراسة فى قطاع هام من القطاعات الاقتصادية فى مصر وهو قطاع البنوك المقيدة فى بورصة الاوراق المالية وذلك عن الفترة من ٢٠٠٩ وحتى ٢٠١٨، ويخرج عن نطاق البحث البنوك غير المقيدة بالبورصة والمتغيرات المعدلة الأخرى (مثل تركيز الملكية، وتاريخ نهاية السنة المالية)، وستكون قابلية نتائج هذه الدراسة للتعميم مشروطة بمتغيرات الدراسة وضوابط إختيار العينة، وتوقيت اجرائها.

٦ - خطة البحث

سيتم تقسيم هذه الدراسة الى المحاور التالية:

- ١-٦ المعلومات غير المالية و دوافع الإفصاح عنها من منظور محاسبى
- ٢-٦ تحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية، وقيمة البنك واشتقاق فرض الدراسة الرئيسى.
- ٣-٦ تحليل أثر نوع مزيج مدخل المراجعة المشتركة للبنك ودرجة تعقد عملياته على العلاقة محل الدراسة واشتقاق الفروض من الثانى وحتى الرابع.

٤-٦ منهجية البحث.

٥-٦ النتائج والتوصيات ومجالات البحوث المستقبلية .

٦-١ المعلومات غير المالية و دوافع الإفصاح عنها من منظور محاسبي

يقصد بالإفصاح المحاسبي نشر كافة المعلومات الإقتصادية التي لها علاقة بالمشروع، سواء كانت مالية أو غير مالية، ذلك بما يساعد المستثمر على إتخاذ قراراته وتخفيض حالة عدم التأكد لديه عن الأحداث الإقتصادية المستقبلية . وأشار دراسة (٢٠١٨) Abu Rishah إلى ضرورة إشمال التقارير المالية على كافة المعلومات الضرورية واللازمة لإظهار حقيقة المركز المالي للوحدة الإقتصادية في نهاية الفترة المالية، وإظهار حقيقة نتيجة النشاط ، من ربح أو خسارة، خلال نفس الفترة، على أن يتم إعدادها بإعتبارها ذات غرض عام، وفي ضوء الإعتراف بالأحداث والظروف والعمليات الإقتصادية التي تمت داخل الوحدة الإقتصادية، أي يتم إعدادها في ضوء معايير المحاسبة وتقديم تلك المعلومات لمن يحتاج إليها بهدف مساعدته في إتخاذ القرارات. بحيث يتم إتباع سياسة الوضوح الكامل والشفافية في إظهار جميع الحقائق المالية عند إعداد وعرض التقارير المالية للشركة مما يساعد أصحاب المصالح على إتخاذ القرارات الإقتصادية الرشيدة، التي تكفل الأداء الأمثل لأسواق رأس المال، وهو ما جاء متفقاً مع دراسة الخيال(٢٠٠٩). كما إتفقت دراسة (2017) Kurinyepa مع دراسة Farvaque et al.(2011) على أنه يمكن تعريف الإفصاح بأنه نقل المعلومات من الاطراف الداخليين في الشركة Insiders إلى الاطراف أصحاب المصلحة خارج الشركة Outsiders.

وتفسر العديد من النظريات دوافع عملية الإفصاح عن المعلومات (Urquiza et al., 2010) فنظرية الوكالة ترى ان المزيد من الإفصاح عن المعلومات سيحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الأصيل والوكيل والناجئة عن زيادة مستوى الخطر الاخلاقي وسوء الاختيار العكسي، بينما ترى نظرية الاشارة ان الإفصاح عن المعلومات هو أداة تستخدم لارسال اشارات تأثيرية فى سوق الاوراق المالية وللاطراف اصحاب المصالح وبالطبع ستحمل هذه الاشارات فى طياتها أخبار ايجابية للتأثير على متخذ القرار ويرى الباحث أن الإدارة ستقوم بمزيد من الإفصاح، خاصة الإفصاحات غير المالية، والتي تتسق مع المعلومات المالية لرفع مستوى تأثير تلك الاشارات على الأهداف المرجوه. أما نظرية الشرعية فهي تدعو للمزيد من الإفصاح والذي يعكس سلامة ومشروعية أنشطة الشركة. ويرى الباحث أن الإفصاح عن المعلومات غير المالية هو من سيفى بهذا الغرض من خلال إعطاء صورة عن رؤية واهداف وأنشطة المنشأة، وترى نظرية أصحاب المصالح أن الإفصاح عن المعلومات يأخذ اتجاه متزايد وذلك لتعزيز تلبية احتياجات القطاع الاكبر من اصحاب المصالح، اما نظرية السوق الكفاء فتري انه للوصول لحالة السوق الكفاء ينبغى ان يعكس السوق كافة المعلومات المالية وغير

المالية وصولاً لأسعار التوازن والتي تعكس درجة المخاطرة الخاصة بالأسهم، كما تفترض نظرية الإفصاح أن إتاحة المزيد من المعلومات للمستخدمين سيؤدى الى زيادة الشفافية لدى الشركات والحد من عدم تماثل المعلومات.

ويركز النموذج التقليدي للإفصاح المحاسبي على المعلومات التي تتسق مع معايير المحاسبة، إلا أن المعلومات التي يتم الإفصاح عنها وفقاً لهذا النموذج أصبحت غير كافية لمقابلة إحتياجات المستخدمين المختلفين، وقد إعترفت الشركات بهذا القصور في الإفصاح المحاسبي وساهمت في معالجته من خلال الإفصاح الإختياري (Embong et al. 2012). حيث يمكن للشركات أن تفصح عن كافة المعلومات المالية والغير مالية^١، هذا وقد بدأ الإعتراف بالمعلومات الغير مالية في الآونة الأخيرة، حيث أن المعلومات المالية تكون تاريخية او غير معده في الوقت المناسب مما قد يحد من امكانية الاعتماد عليها بمفردها على عكس المعلومات الغير مالية تكون قابلة للاعتماد عليها بصورة أكبر، لذلك يشجع مجلس التقارير المالية الخارجية (The External Reporting Board (XRB) إعداد التقارير المالية مشتملة على معلومات غير مالية (Kurinyepa, (2017)

ومن وجهة نظر جانب عرض المعلومات غير المالية، يمكن القول أن الإفصاح عن المعلومات المالية يتم تنظيمه وفقاً لمجموعة من القواعد والارشادات المحددة سلفاً من المعايير واللوائح والقوانين، إلا أن المعلومات غير المالية تخضع بصورة اقل لتلك القواعد. وخلال العقود القليلة السابقة كانت هناك بعض المبادرات التي وفرت ارشادات عن دور المعلومات غير المالية بالاتصال فى الاسواق الكفاء، حيث أن هناك عدة أسباب للطلب على نشر المعلومات غير المالية يأتى اهمها من أدلة منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ومبادرة التقرير الدولية (GRI) والتي اشتملت على معلومات عن حقوق العاملين وبيئة العمل والخصائص الديموغرافية لهم وكذلك دليل معيار الايزو رقم ٢٦٠٠٠^٢ والخاص بالمسؤولية الاجتماعية (Webb .K.(2015)، ومنظمة العمل الدولية والارشادات الاوربية، حيث تقدم مبادرة التقرير الدولية (GRI) دليلاً لتقارير الاستدامة، وهى تقارير عن الأنشطة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، كذلك فان المجلس الدولى للتقارير المتكاملة (IIRC) International Reporting Council الذى أنشئ عام ٢٠١٠ وهدف الى تعزيز التغييرات فى تقارير

^١ يقصد بالمعلومات غير المالية المعلومات النوعية والتي لا تتضمن فى القوائم المالية وتعد معلومات ذات قيمة لأطراف أصحاب المصالح كالمعلومات عن خطط الاعمال والمنافسة والتطور فى تكنولوجيا المعلومات والنتجات المبتكرة ومهارات وخبرات العاملين وغيرها من المعلومات (Watson & Monterio 2011; Deloitte 2011)

^٢ يقدم معيار ISO no. ٢٦٠٠٠ دليلاً توجيهياً للشركات عما يمكن القيام به عن سلوكيات المسؤولية الاجتماعية والأفعال الممكنة. يختلف هذا المعيار عن المعايير الأخرى الأكثر إنتشاراً المصممة للشركات والتي تستلزم تحقيق متطلبات معينة ضمن أنشطة الشركة كالنصنيع والإدارة والمحاسبة ورفع التقارير (Webb .K.,2015).

الشركات بتضمينه مزيد من المعلومات عن السمات المختلفة لخلق القيمة، وقد اصدر هذا المجلس أول اطار للتقارير المتكاملة عام ٢٠١٣ وذلك لتسهيل ظهور التقارير المتكاملة (Thomson 2015).

كذلك أشارت دراسة (Fernandez 2012) الى أن البحث عن مزيد من الإفصاحات يرجع الى الحاجة الى المسائلة ورغبة ادارة الشركات بتحسين صورتها من خلال الإفصاح عن الالتزام بالسلوك الاخلاقي خاصة بعد الاخفاقات المالية الاخيرة وهذا من شأنه أن يعزز من العلاقة بين ادارة المنشأة والأطراف اصحاب المصالح

لقد ركزت دراسة (Soininen 2013) على تحليل أسباب ودوافع الإدارة للإفصاح عن المعلومات غير المالية وليس كسابقتها تحليل اسباب ودوافع مستخدمى المعلومات على طلب المعلومات غير المالية وأشارت أنه رغم كون الاصول غير الملموسة هى عنصر هام فى خلق القيمة إلا أنها لا يتم الاعتراف بها فى القوائم المالية، ويرى الباحث أن ذلك ربما يرجع إلى صعوبة وجود، أو تحديد، قيمة دقيقة لها، أو نتيجة لوجود محددات من قبل المعايير للإعتراف بها، وبالتالي فإن المعلومات المرتبطة بها تأخذ شكل المعلومات غير المالية بدلاً من المعلومات المالية، إلا أن الدراسة أشارت إلى أنه يمكن التنبؤ بالأداء المالى بصورة أفضل اعتماداً على المؤشرات غير المالية مقارنة بالمؤشرات المالية. وتوصلت الدراسة الى تركيز معظم إفصاح الشركات على الامور غير المالية فى الإفصاح عن العملاء والموزعين وبصورة أقل على المعلومات المرتبطة بالموارد البشرية وهيكّل العمالة وخبراتهم ومدى تنوعهم. كما توصلت تلك الدراسة الى أن دوافع الادارة للإفصاح عن المعلومات غير المالية تتمثل فى رغبتها فى تعزيز فهم أصحاب المصالح للشركة، وفى توفير إفصاح كافي وعادل من وجهة نظر الادارة للأطراف أصحاب المصالح، ولتوضيح دور المعلومات غير المالية فى خلق قيمة للمنشأة نتيجة للقصور فى إثبات وجود ارتباط بين الأصول الملموسة وخلق القيمة،

وفى نفس السياق ومن وجهة نظر طلب الأطراف أصحاب المصالح على المعلومات غير المالية، فقد توصلت دراسة (Arvidsson.S(2011 الى أن زيادة تركيز عملية التحول نحو الإفصاح عن المعلومات غير المالية فقد وجد مديري الشركات أن حوالى ٣٥% من القرارات الاستثمارية قد تأثرت بالمعلومات غير المالية وان ثلث هذه المعلومات هو إفصاح اجباري فى بعض الدول، ورغم ذلك فإن الباحث يري، ورغم أهمية الإفصاح عن المعلومات غير المالية، إلا أن ذلك سيكون على حساب قابلية المعلومات للمقارنة مالم يكن محتوى تلك المعلومات المفصح عنها يميل الى النمطية حتى يمكن اجراء التقييم الزمنى والقطاعى للمنشآت المختلفة.

وقد جاءت دراسة (Marley & Snow, 2018) متفقة مع دراسة (Arvidsson, S, 2011) بشأن زيادة طلب أصحاب المصالح على المعلومات غير المالية فى الأونة الأخيرة، إلا أنها أضافت أن الطلب على المعلومات غير المالية هو طلب مشتق من الطلب على الشفافية والمساءلة.

وحول أهمية الإفصاح عن المعلومات غير المالية من وجهة نظر مستخدمى تلك المعلومات أيضا فقد أوضحت دراسة سلطان (٢٠١٥) أن المعلومات غير المالية من الممكن ان تكون مؤشرا لاحتمال وجود الغش فى القوائم المالية وذلك اذا كان هناك عدم إتساق بينها وبين المعلومات المالية كما يمكن لمتخذ القرار التحقق من مصداقية المؤشرات والإفصاحات غير المالية اذا أفصحت الادارة عنها وامكن توفيرها من مصدر مستقل مثل بيانات الصناعة او البنك المركزى أو الجهات المعنية أيضاً، كما ترى الدراسة أيضا أنه يصعب على الإدارة التلاعب فى جميع المقاييس غير المالية بطريقة متسقة.

كما جاءت دراسة (Dima et al. 2013) مؤيدة لما سبق وموضحة أن هناك حاجة ضرورية لمعلومات إضافية غير مالية؛ كون هذه المعلومات تقدم قيمة مضافة لتقييم القيمة السوقية لأسهم الشركة، حيث أكدت على ان التقارير المالية بصورتها الحالية لا توفر صورة كاملة عن وضع الشركة خاصة على الاجل الطويل ولعل مبرر ذلك هو عدم احتوائها على العديد من المعلومات غير المالية أهمها المعلومات الخاصة بالعنصر البشرى من حيث نوعيته ومستوى الكفاءة والجودة الخاصة به. ويتفق الباحث مع ذلك حيث يرى أن العنصر البشرى هو أحد أهم عناصر أصول الشركة والتي لا تعكسها بالطبع التقارير المالية بشكلها الحالى فضلا عن كونه عاملاً هاماً من عوامل استدامة الشركة .

ويرى الباحث كون الإفصاح هو وسيلة اتصال تأثيرية لادارة الشركة من خلال نشر معلومات اقتصادية مالية أو غير مالية، كمية و نوعية، تساعد فى اتخاذ القرار، وتحمل هذه الوسيلة فى طبيعتها العديد من الدوافع، منها الحد من عدم تماثل المعلومات بين الاطراف المختلفة، وفى التأثير على وتلبية احتياجات الاطراف اصحاب المصالح ، وكذلك فى توضيح وتعزيز صورة الشركة الايجابية، وفى الوصول الى تقييم عادل لقيمة الشركة فى سوق الاوراق المالية .

٦-٢ تحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وقيمة البنك

واشتقاق فرض الدراسة الرئيسى

اتفقت العديد من الدراسات البراد، ٢٠٠٨، (Hossain & Peter, 2007; EFFAS, 2008, Alwert et al., 2009, Cohen et al., 2012, Mohamed et al., 2014) على أن الإفصاح عن المعلومات غير المالية سيكون له تأثير ايجابي على قيمة المنشآت، سواء أكانت شركات او بنوك،

حيث سيؤثر الإفصاح عن تلك المعلومات على الأطراف أصحاب المصالح مستثمرين أو محللين ماليين.

وفى هذا السياق استهدفت دراسة (Hossain & Peter (2007) قياس مستوى الإفصاح الاختياري فى البنوك التجارية فى بنجلادش وذلك باختيار عينة من ٢٠ بنك، كما استهدفت دراسة العوامل المؤثرة فى مستوى ذلك الإفصاح، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح الاختياري قد يشمل الإفصاح عن معلومات غير مالية كالإفصاح عن إسم البنك وعدد الفروع وموقعها، وكذلك الإفصاح عن حجم القوى العاملة ونسبة الذكور الى الاناث، والإفصاح عن أسماء ومؤهلات أعضاء مجلس الادارة وكذلك سياسات البنك فيما يتعلق بأنشطة البحوث والتطوير وتدريب الموظفين. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك زيادة فى مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات غير المالية من قبل البنوك فى بنجلادش كما وجدت الدراسة علاقة ارتباط جوهري بين المعلومات غير المالية المفصح عنها وزيادة نسبة التداول على اسهم البنوك المقيدة فى البورصة.

كذلك تناولت دراسة البراد (٢٠٠٨) تحديد مدى تأثر أسعار أسهم الشركات فى المملكة العربية السعودية بالإفصاح غير المالي كالإفصاح عن معلومات بشأن كبار الموظفين أو أعضاء مجلس الادارة أو معلومات عن التوسعات وعمليات الاستحواذ ومعلومات بشأن الجمعية العمومية وقد وجدت الدراسة أنه لا يوجد ارتباط معنوي بين الإفصاح عن المعلومات غير المالية بشأن كبار الموظفين او أعضاء مجلس الادارة او التوسعات وبين أسعار الاسهم عقب الاعلان عن تلك المعلومات وهذا يشير الى ان المستثمرين يهتمون بالامور المالية بصورة أكبر من الأمور غير المالية وربما ترجع نتائج هذه الدراسة إلى توقيت إجرائها، حيث لم يكن قد اتضح بعد أسباب الازمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨^٢ والتي يرى الباحث أن أحد اهم اسبابها هو عدم شفافية وعدم سلامة الإفصاح خاصة الإفصاح عن المعلومات غير المالية والتي قد تكون مؤشرا لوجود مخاطر بقطاعات البنوك (القطاع الاكثر تأثرا وتأثيراً) إلا أنه مؤخراً تم إدراك أهمية دور المعلومات غير المالية، هذا ويؤخذ على هذه الدراسة انها لم تأخذ فى اعتبارها قياس التغير فى اسعار الاسهم قبل الاعلان عن المعلومات وبعد الاعلان عن تلك المعلومات وذلك لعزل تأثير اى عامل آخر قد يكون سببا فى تغير او عدم تغير أسعار الأسهم.

وقد اتفقت دراسة (Alwert et al (2009) مع دراسة (EFFAS (2008) فى أن قرارات المستثمرين تتأثر بالمعلومات غير المالية حيث توصلت دراسة (Alwert et al (2009) أن العديد من قرارات

^٢ أعتبرت الأزمة المالية العالمية سنة ٢٠٠٨ الأسوأ من نوعها منذ زمن الكساد الكبير سنة 1929 م، ابتدئت الأزمة أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى دول العالم لتشمل الدول الأوروبية والدول الآسيوية والدول الخليجية والدول النامية التي يرتبط اقتصادها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي، وقد وصل عدد البنوك التي انهارت في الولايات المتحدة خلال عام 2008 م إلى ١٩ بنكاً، كما توقع آنذاك المزيد من الانهيارات الجديدة بين البنوك الأمريكية (البراد، ٢٠٠٨)

المستثمرين تتأثر بالإفصاحات عن المعلومات غير المالية كما أوصت الدراسة بضرورة أن يكون الإفصاح عن المعلومات غير المالية إفصاحاً إجبارياً، ويؤكد الباحث على أنه يجب ان يكون ذلك مصحوباً بوجود نموذج للإفصاح عن تلك المعلومات لتحقيق القابلية للمقارنة وإمكانية الاعتماد.

كما استهدفت دراسة (Mohamed et al (2014) الاجابة عن سؤال حول مدى تأثير جودة الإفصاح عن المعلومات غير المالية على ربحية الشركات فى ماليزيا، وتم التعبير عن مستوى جودة الإفصاح عن المعلومات غير المالية بمستوى الإفصاح عن كل من المسئولية الاجتماعية للشركات ورأس المالى الفكرى والإفصاح عن الحوكمة وادارة المخاطر، وقد تم قياس جودة الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وفقا لمؤشر حوكمة الشركات والصادر عن بورصة ماليزيا والذي ينقسم الى 4 مؤشرات يشمل معلومات عن (العلاقة مع الموظفين، والبيئة، والمشاركة المجتمعية، ومعلومات عن المنتج) والنوع الثانى من الإفصاح عن المعلومات غير المالية يتمثل فى الإفصاح عن رأس المال الفكرى وفقا لمؤشر دراسة (Rahim et al (2011) حيث قسمت هذه الدراسة الإفصاح عن مؤشر رأس المال الفكرى إلى ثلاثة انواع الإفصاح عن رأس المال الداخلى، ويتكون من مجموعة واسعة من براءات الاختراع والمفاهيم والنماذج وأنظمة الكمبيوتر والأنظمة الإدارية، ورأس المال الخارجى، ويتكون من الإفصاح عن العلاقات مع العملاء والموردين والعلامات التجارية والشهرة وكذلك رأس المال البشرى ويعنى كفاءة العاملين ويشمل المهارة والتعليم والخبرة والقيم والمهارات الاجتماعية، اما النوع الثالث من الإفصاحات فهو الإفصاح عن الحوكمة وذلك وفقا لمؤشر دراسة (Wan & Sulong (2010) واخير الإفصاح عن ادارة المخاطر وذلك وفقا لمؤشر دراسة (Nu et al (2011) وهو ما أيدته دراسه Lobo et al (2017) حيث أشارت إلى أن هذا المؤشر يتكون من ثمانية مجموعات من بنود الإفصاح عن ادارة المخاطر.

تتعلق المجموعة الاولى بمخاطر السوق الكلية والتي تواجه البنك ومنهجية واجراءات قياس تلك المخاطر وكذلك الأشكال البيانية والرسومات الداعمة لفهم تلك المخاطر، اما المجموعة الثانية فتتعلق بمخاطر سعر الفائدة ومنهجية تحديد تلك المخاطر وقياسها وتحليلها وفقاً لنوعية أصول والتزامات البنك، وتتعلق المجموعة الثالثة بمخاطر سعر صرف العملات الاجنبية والتحليل الكمي لتلك المخاطر واجراءات إدارة تلك المخاطر، فى حين تشمل المجموعة الرابعة على الإفصاح عن مخاطر السيولة وكذلك اجراءات التحليل الكمي لتلك المخاطر وإدارتها. وأضافت الدراسة ان المجموعة الخامسة والسادسة تتعلق بالإفصاح عن مخاطر الائتمان والمخاطر التشغيلية واجراءات ادارة تلك المخاطر، اما المجموعة السابعة فتتعلق بالإفصاح عن القيمة العادلة للمشتقات المالية وأنواعها وتحليل تواريخ استحقاقها وفقاً لكل نوع من تلك المشتقات المالية، واخيرا تتعلق المجموعة الثامنة من هذا المؤشر بالإفصاح عن استراتيجية التحوط ومدى تغطية مخاطر السوق وكذلك الإفصاح عن أنواع عقود

التحوط ونتيجة هذه العقود من مكاسب أو خسائر، وقد توصلت الدراسة الى نتائج متباينة عن أثر جودة الإفصاح عن المعلومات غير المالية على ربحية الشركات، فقد وجدت الدراسة ان الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية والحوكمة كانتا لهما أثر ايجابيا معنويا على ربحية الشركة من خلال التأثير على زيادة ولاء العملاء وتحسين صورة الشركة وكذلك زيادة مستوى الشفافية ورغم وجود تأثير ايجابى للإفصاح عن معلومات رأس المال الفكرى على ربحية الشركة الا انه تأثيراً كان غير معنوياً، فى وجد تأثير معنوى ايجابى للإفصاح عن ادارة المخاطر على ربحية البنك ويرى الباحث ان الإفصاح عن ادارة المخاطر يبعث برسالة طمأنينة للمستثمرين والعملاء بوجود آلية لتوقع المخاطر واستراتيجية إدارتها موضع التنفيذ وهو ما ينعكس ايجابا على ربحية البنك.

وقد وجدت دراسة (Forte et al (2015) أن هناك أربعة أنواع من المعلومات غير المالية يتم الإفصاح عنها، ينطوى النوع الاول على الإفصاح عن المعلومات الاستراتيجية، والتي تشير الى المعلومات الاساسية للشركة مثل أهداف الادارة، واستراتيجية الاعمال والحوكمة ومعلومات عن الاسواق التى يتم التعامل فيها، بينما يتضمن النوع الثانى على الإفصاح عن المعلومات البيئية مثل الآثار البيئية والسياسات البيئية والنوع الثالث يشتمل على الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية والتي يتم الاشارة فيه عن السمات الاجتماعية لانشطة الشركة او الوحدة مثل حقوق العمال، واخيرا يتعامل النوع الرابع من الإفصاحات مع المعلومات المالية والتي تغطى المعلومات المالية والتشغيلية للوحدة.

وحول تكلفة ومنفعة الإفصاح غير المالى فى الأسواق الناشئة للأوراق المالية، فقد اتفقت العديد من الدراسات (Orens, 2010; Arvidsson, 2011; Kowalewska, 2015; Chauhan & Kumar, 2018) على أن الإفصاح عن المعلومات غير المالية له العديد من المنافع، كما أن هناك أعباء تتحملها إدارة الشركة نتيجة لذلك، وهو ما أشارت اليه دراسة (Orens (2010 حيث رأت ان المنافع الاقتصادية للإفصاح غير المالى يمكن تفسيرها من خلال نظريتين تعتمد النظرية الأولى على الاساس المنطقى بان هناك قصور معلوماتي لدى المستثمرين الخارجيين عن الاطراف داخل المنشأة (والمقصود بذلك هو عدم تماثل المعلومات بين الطرفين) فيما يتعلق بقيمة المنشأة وبالتالي فان المستثمرين لا يمكن ان يميزوا بين الاستثمار الجيد والاستثمار السيء او بمعنى اخر يتم تقييم الاستثمارات الجيدة بقيمة أقل من قيمتها الحقيقية والعكس بالنسبة للاستثمارات غير الجيدة فى هذه الحالة يمكن للمديرين ان يخففوا من حدة هذا الاثر بالإفصاح عن مزيد من المعلومات الملائمة عن قيمة الشركة وبالتالي الحد من التقييم الخاطيء لقيمة الشركة، أما النظرية الثانية فتركز على مشكلة الوكالة الناتجة عن فصل الملكية عن الادارة ورغم ان تركز الملكية فى الملاك المؤسسين سيخفف من الآثار السلبية لنظرية الوكالة الا انه تنشأ مشكلة أخرى بين الاغلبية والاقلية حيث ان استثمار الشركة فى أسهم شركة اخرى يجعل المستثمرين المؤسسين فى الاولى قد يكونوا اصحاب اغلبية فى الثانية مما يعرض مثل

هذه الشركات لمخاطر مصادرة الملكية ونظرا لكون مستوى الشفافية فى الاسواق الناشئة اقل من المتقدمة فان الإفصاح عن المعلومات غير المالية سيكون ملائم للقيمة بالنسبة للمستثمرين لانها ستظهر معلومات عن جانب هام من أنشطة الشركة لا يتم التعبير عنه فى القوائم المالية^٤. كما أشارت دراسة (Arvidsson, 2011) إلى أن المعلومات غير المالية التى يتم الإفصاح عنها تؤثر على قيمة الشركة فى الاسواق المالية فعلى سبيل المثال عند الإفصاح عن وجود تسرب للغاز او تسرب فى مضخات البترول لدى شركة استخراج والتقيب عن البترول سيؤثر ذلك سلبا على تقييم الشركة والذى نظراً للتقييم السلبى والعكس يحدث اذا كان الإفصاح خاص بحصول الشركة على جائزة بيئية، كذلك فان دعم الإفصاح للشفافية فى تطبيق نماذج الحوكمة مثل الإفصاح عن نسبة الاعضاء المستقلين فى مجلس الادارة ونسبة الحضور لاجتماعات مجلس الادارة ومدى تنوع خبرات المجلس قد يبعث باشارة ان مصالح الأقلية يتم حمايتها (Kowalewska, 2015). وأضافت دراسة Chauhan & Kumar (2018) أن تكلفة التمويل هى محدد لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية حيث أن وجود إفصاح كاف سيعت بالثقة لدى المستثمرين والمودعين فى البنوك مما يقلل من تكلفة تمويل البنك ، كما أن ثقة المستثمرين سرعان ماتعكس فى أسواق المال وهو ما يعد مصدر خارجى للتمويل عبر الاسهم والسندات.

وفى نفس السياق وحول تأثير الإفصاح عن المعلومات غير المالية على القيمة السوقية فقد أشارت دراسة (Cohen et al, 2012) إلى أن الإفصاح غير المالى هو مؤشر لمستوى نجاح الشركة ، وتوصلت إلى ان هناك علاقة طردية بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وإدراك الاطراف أصحاب المصالح لكفاءة وفاعلية أداء الشركة ، إلا أن بعض الدراسات (Graham et al. 2005; Banghoj and Plenborg, 2008; Coram, 2010) أكدت على أن زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية يمكن أن يسبب تشويش على قرار المستثمرين فى تقدير القيمة السوقية للسهم، وأضافت دراسة (Cohen et al, 2010) أن المستثمرين المحترفين لديهم قدرة أكبر على تقييم السهم بصورة أكبر من المستثمرين غير المحترفين اذا كانت المعلومات غير المالية المفصح عنها تحمل مؤشرات إيجابية فى حين أن المعلومات ذات المؤشرات السلبية تحد من قدرة المجموعتين على التقييم.

وقد استهدفت دراسة (Arif & Tuhin, 2013) وضع دليل تجريبى للإفصاح الاختيارى عن المعلومات غير المالية فى البنوك فى بنجلادش واختبرت الدراسة أثر بعض خصائص عينة من البنوك

^٤ مثل وجود تشريعات تلزم الشركة بالاستثمار فى آليات لتخفيض الانبعاثات هو مؤشر لتقليل الازحاج فى المستقبل نتيجة لذلك وبالتالي فتلك المعلومة غير المالية ملائمة للقيمة بالنسبة للمستثمرين كذلك وجود معلومات غير مالية ذات أثر سلبى كوجود تسرب فى خط انابيب البترول لشركات التقيب، او ذات أثر ايجابى كحصول الشركة على جائزة بيئية هى مثال اخر للمعلومات غير المالية ملائمة للقيمة بالنسبة للمستثمر (Kowalewska, 2015)

على مستوى او درجة الإفصاح عن المعلومات غير المالية. وأشارت الدراسة إلى أن الإدارة تستخدم مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية كوسيلة لتحقيق مكاسب داخلية تتمثل فى حيازتها لاسهم البنك بسعر منخفض (إذا كان يحق لها ذلك) وهو ما يعرف بارباح التداول الداخلى كجزء من مكافأة الادارة وكما هو معروف فان التداول الداخلى يتطلب عدم تماثل المعلومات بين الادارة كطرف داخلى وبين السوق، فمن خلال إفصاحها عن معلومات جيدة فى التقرير السنوى فإن أسعار الأسهم سترتفع وتحقق الادارة ارباحاً من خلال بيعها للأسهم فى ظل هذا الوضع او بيعها قبل الإفصاح عن الاخبار السيئة.

وأشارت دراسة (mohamed et al (2014 أن بنود الإفصاح عن المعلومات غير المالية تتمثل فى الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية ورأس المال الفكرى والإفصاح عن ادارة المخاطر وحوكمة الشركات والتي توصلت ايضا الى ان الإفصاح عن الحوكمة كان له الاثر الايجابى كما ان الاثر التفاعلى للإفصاح غير المالى والربحية له أثر ايجابى على القيمة السوقية.

كما اضافت دراسة فريد (٢٠١٦) أن من بنود الإفصاح غير المالى والتي تؤثر على تقييم المحللين المالىين هو الإفصاح عن الخطط المستقبلية بشأن التوسعات والخدمات الجديدة وكذلك استراتيجية الأعمال والقرارات الخاصة بالانفاق الرأسمالى وهيكلة عملية المخاطر وادارتها، الا ان الباحث يرى رغم أهمية المعلومات غير المالية للمحللين المالىين إلا انه قد يترتب على ذلك امكانية مقاضاة الشركة او المحللين انفسهم من قبل المستثمرين خاصة اذا كانت إفصاحات الشركة وتوقعاتها مفرطة فى التفاؤل ولا تستند الى أساس مقبول وهو ما يدفع الى الحاجة الى توكيد تلك الإفصاحات من قبل مراجع الحسابات لاضفاء مزيد من المصداقية عليها، وقد اتفقت بعض الدراسات (Cohen et al., (2012; Abu Rishah, 2018 على أن من مزايا الإفصاح عن المعلومات غير المالية هى الحد من تشتت توقعات المحللين المالىين، كما أشارت الى ان مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية سيختلف باختلاف حجم الشركات وطبيعة الصناعة وان مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية يميل الى التركيز على إظهار الجانب الايجابى للشركات.

فى حين استهدفت دراسة بلال (٢٠١٦) قياس أثر الإفصاح عن مؤشرات الأداء غير المالية على تقديرات المحللين المالىين وأشارت الى انخفاض درجة ملاءمة المعلومات المحاسبية والتي تركز على الإفصاح المالى فقط خاصة فى الشركات التكنولوجية وتهمل التركيز على المعلومات غير المالية والتي عبرت عنها الدراسة بمعلومات بطاقة الأداء المتوازن، وان كان يرى الباحث هنا أن معلومات بطاقة الأداء المتوازن بدأ الاهتمام بها للأغراض الداخلية أولاً ثم أصبحت نقطة ارتكاز للإفصاح غير المالى فيما بعد للأغراض الخارجية. وقد أوضحت الدراسة أن الإفصاح غير المالى يعد مؤشراً للأداء

المستقبلي إلا أن الجزء الأكبر منه هو إفصاح إختياري مما يؤثر على قابلية تلك الإفصاحات للمقارنة على مستوى المنشأة ذاتها أو مع مثيلتها فى الصناعة، وتوصلت الدراسة الى وجود أثر معنوي إيجابى للإفصاح عن المؤشرات غير المالية على تقديرات المحللين الماليين، ويعتقد الباحث أن عدم الأخذ فى الاعتبار خبرة ومؤهلات وعينة الدراسة يعد من القصور الموجه لهذه الدراسة فضلا عن ضعف حجم عينة الدراسة يحد من امكانية تعميم نتائج تلك الدراسة.

كما اختبرت دراسة على (٢٠١٧) دراسة أهمية الإفصاح غير المالى لتقارير الاعمال المتكاملة على خلق قيمة المنشأة واحتياجات اصحاب المصالح الداخليين والخارجين وذلك فى الشركات السعودية، وتوصلت الدراسة الى وضع اطار لتقارير الاعمال المتكاملة للإفصاح غير المالى، كما توصلت الدراسة الى وجود علاقة معنوية حول تقييم أصحاب المصالح لمدى قدرة المنشأة على خلق القيمة فى ظل تطبيق تقارير الاعمال المتكاملة، وكذلك وجود اختلاف معنوى حول نوعية احتياجات اصحاب المصالح بشأن المحتوى المعلوماتى لتقارير الاعمال المتكاملة.

وفى نفس السياق فقد استهدفت دراسة (Bose et al (2017) اختبار أثر الإفصاح غير المالى مقاسا بالإفصاح عن الشمول المالى على الاداء السوقي للشركات مقاسا بقيمة الشركة وفقا لنموذج Tobin Q واستخدمت الدراسة مؤشرا للإفصاح عن الشمول المالى مكون من ١٣ بند يتضمن الإفصاح عن أعضاء لجنة المراجعة وخبراتهم وهيكل الحوكمة ومدى استقلالية أعضاء مجلس الادارة وخبراتهم وتوصلت الدراسة الى وجود تأثير معنوى إيجابى لدرجة الإفصاح عن مؤشر الشمول المالى على الاداء السوقي لعينة مكونه من ٣٤٩ مفردة للشركات المالية فى بنجلادش خلال الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٤.

ويرى الباحث أن الإفصاح عن المعلومات غير المالية يجب أن يتوافر فيه مجموعة من المواصفات، مثله مثل الإفصاح عن المعلومات المالية، حيث يجب أن تكون تلك المعلومات ملائمة وقابلة للفهم وقابلة للتحقق وحيادية وشاملة، مع الأخذ فى الاعتبار الأهمية النسبية لكل معلومة يتم الإفصاح عنها والتي تنعكس فى طريقة عرض تلك المعلومات سواء أكانت فى صلب القوائم المالية أو فى المرفقات كما يرى الباحث ان النظرة الى المعلومات المالية هى نظرة قصيرة الاجل قد تهتم المضاربين فى سوق رأس المال إنما النظر الى المعلومات المالية وغير المالية معا (كالإفصاح عن احتياطات الغاز أو التوسعات مثلا) هى نظرة طويلة الاجل وهو ما يهتم المستثمر وباقى الاطراف اصحاب المصالح، كما يتفق الباحث مع دراسة على(٢٠١٧) من انه يمكن تنميط والحد من تشتت بنود المعلومات غير المالية المفصوح عنها من خلال وضع تلك البنود فى مجموعات فرعية كأن تكون معلومات خاصة باستراتيجية الوحدة الاقتصادية ومعلومات خاصة بالاطراف اصحاب المصالح

ومعلومات الحوكمة والتزامات المنشأ تجاه المجتمع ومعلومات خاصة بإدارة المخاطر وسياسة الإدارة وكذلك معلومات تنظيمية ومعلومات عامة.

وفيما يتعلق بقيمة البنك فقد اوضحت دراسة (Ehalaiye (2017) انه يجب أن يعكس المقياس المستخدم لحساب القيمة الفعلية للبنك، وفي مجال الاستثمار تعرف القيمة على أنها السعر الذى يرغب المستثمر دفعه مقابل الحصول على السهم، حيث تعتبر قيمة السهم العادى مقياساً لقيمة البنك، ونظراً لأن الاسهم العادية تمثل أدوات للإستثمار فإنها تحمل قيماً مختلفة ومن بين هذه القيم القيمة الحقيقية للسهم، والتي تتحدد بناءاً على الارباح المتوقعة ودرجة المخاطرة والتي تعكس معدل العائد المطلوب من الاستثمار، والقيمة السوقية والتي تعكس السعر الذى يباع فيه السهم فعلياً فى السوق، ويختلف منظور القيمة باختلاف منظور وأهداف الاطراف اصحاب المصالح، فاذا كان الهدف هو تعظيم ثروة المالك - وهو ما يعكس وجهة نظر الإدارة- اى تعظيم القيمة الحالية للمنشأة وبالتالي سيتم الاعتماد على التدفقات النقدية فى حساب قيمة المنشأة، كما أشارت دراسة Gounder & Venkateshwarlu (2017) أن خلق قيمة للاسهم يعد من الاهداف الاساسية للإدارة نحو تعظيم قيمة البنك وتقوم العديد من المؤسسات بإعداد برامج متخصصة للمساعدة في اتخاذ القرارات لتحديد او قياس قيمة الاسهم والسعي لتعظيمها مثل قرارات استثمار رأس المال او شراء موجودات طويلة الاجل، فضلاً عن ذلك اضافة قيمة لرأس المال والمتمثل برأس المال الفكري بهدف ضمان استغلال رأس المال بفاعلية اكثر لأنه يعد مقياس لتعظيم القيمة. اما عن تحديد قيمة الاسهم فمن وجهة نظر الاقتصاديون فقد أشارت دراسة (Egan et al. (2017) أن يجب يكون التقييم على اساس القيمة السوقية بسبب ان القيمة السوقية تحدد القيمة الجارية بدلاً من الاعتماد على القيمة الدفترية، ومعظم الاقتصاديون يؤمنون بأن القيمة السوقية افضل في تحديد القيمة الحقيقية بدلاً من القيمة المستندة الى الاساس التاريخي. اما المحاسبون فيفضلون استعمال القيمة الدفترية والابتعاد عن القيمة السوقية بسبب التقلبات التي يتصف بها سوق الاسهم وعدم الاستقرار الذي يؤدي الى التقلب في نتائج التقييم صعوداً ونزولاً وعدم ثباتها (Stem, et al. (2002) وينص المعيار الدولي رقم ٣٢ على انه عندما يكون من غير العملي بسبب قيود الوقت او التكلفة تحديد القيمة العادلة للاصول او الالتزامات المالية بثقة كافية، يجب الإفصاح عن تلك الحقيقة بنفس وقت الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بخواص القيمة العادلة للادوات المالية. وقد عرفت (Hitchner) القيمة العادلة على انها سعر التبادل المباشر لأدوات الملكية بين بائع راغب ومشتري راغب ايضاً، وهذا التبادل لا يكون تحت أي ضغط بالنسبة للمشتري وكذلك للبايع، وكلاهما له معرفة معقولة بحقيقة عملية التبادل او التصفية (Hitchner (2003) وهو هدف طويل الاجل يأخذ فى طياته بعد الاستدامة ولا يهتم بالارباح المحاسبية (Lozano et al. (2015) اما اذا كان الهدف هو تعظيم الربح وهو هدف تشغيلي يعكس الكفاءة الاقتصادية للقرارات فى الاجل القصير، الا انه لا

يأخذ في اعتباره مخاطر الاستثمار نظرا للعلاقة الطردية بين الربحية والمخاطر ، كذلك لا يعبر عن استمرارية الأرباح في المستقبل ، وهدف تعظيم القيمة السوقية للسهم وهو هدف استراتيجي لإدارة أى منشأة ويرى الباحث ان هذا الهدف يعكس بعد اقتصادي يتمثل في كفاءة المنتج أو الخدمة وكذلك بعد الاستدامة والذي يعكسه جودة المنتج او الخدمة وتطوير تشكليه تلك المنتجات والخدمات، وهو ما يعبر عنه مقياس Tobin's Q

ويتفق الباحث مع دراسة بدوى (٢٠١٨) من أن مقياس Tobin's Q هو مقياس يعكس وجهة نظر أصحاب المصالح خاصة المستثمرين، لانه يعتمد على الاسعار السوقية للاسهم والذي يعكس تقييم المستثمرين للشركة، كما أنه يتميز عن المقاييس التشغيلية كالربحية ومقاييس أداء الشركة لكون الأخيرة مقاييس طويلة الاجل، كما يرى الباحث ان مقياس القيمة السوقية هو دالة في القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية الصحيحة للقرارات، كما انها وسيلة لتحقيق الاهداف الاستراتيجية.

وفيما يتعلق بوضع الجهاز المصرفي في مصر، فيعتبر القطاع المصرفي أحد أهم القطاعات الأساسية في الاقتصاد المصري، ليس فقط لدوره الهام في حشد وتعبئة المدخرات المحلية والأجنبية وتمويل الاستثمار الذي يمثل عصب النشاط الاقتصادي، بل لكونه يمثل حلقة الاتصال الأكثر أهمية مع العالم الخارجي، فقد أصبح هذا القطاع بفعل اتساعه وتنوع أنشطته وتطوره وقوة أوضاعه معيارا للحكم على سلامة الاقتصاد وقابليته لجذب رؤوس أموال محلية وأجنبية. ويحتل القطاع المصرفي المصري المرتبة الرابعة بين القطاعات المصرفية العربية من حيث حجم الأصول، والمرتبة الأولى بين القطاعات المصرفية للدول العربية غير النفطية.

ويعمل في مصر ٣٩ بنكاً حكومياً وخصوصاً، أغلبها برأسمال أجنبي منها ٣ بنوك إسلامية ، وبنكين بتشريعات خاصة هو بنك الاستثمار القومي وبنك ناصر الاجتماعي، وأكبر البنوك المصرية هو البنك الأهلي المصري بأصول تفوق ٤٨ مليار دولار، ثم بنك مصر بأصول تبلغ قيمتها ٢٧ مليار دولار والبنك التجاري الدولي ثالث أكبر بنوك مصر بأصول تقدر بنحو ١٣.٥ مليار دولار، كما يتعدى حجم الودائع ٣.٥ تريليون جنيهه يستحوذ البنك الاهلى على اكثر من ثلثها، تمثل غالبيتها ودائع غير حكومية، ونظراً للطبيعة الخاصة للبنوك من حيث عملياتها وعوائدها ومخاطرها التي تتعرض لها، لذلك يكتسب الإفصاح عن المعلومات أهمية متزايدة ولا سيما الإفصاح عن المعلومات غير المالية، خاصة بعد التزام البنوك بمقررات لجنة بازل ٣ المتعلقة بالإفصاح وإدارة المخاطر وكفاية رأس المال. (البنك المركزي المصري، ٢٠١٨)

ويخلص الباحث مما سبق إلى أنه ورغم اتفاق الدراسات على ان هناك اتجاه متزايد لزيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية في الآونة الأخيرة الا انها اختلفت من حيث تأثير مستوى او

درجة الإفصاح عن تلك المعلومات فمنها من لم يجد أى تأثير لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية أو ان هناك تأثيراً جزئياً (البراد، ٢٠٠٨؛ Mohamed et al., 2014) ومنها من وجد هناك تأثير سلبى لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية اذا زاد هذا المستوى عن حد معين (Graham et al. 2005; Banghoj and Plenborg, 2008; Coram, 2010) ، ومنها من أيد التأثير الايجابى لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة الوحدة الاقتصادية، ونسبة التداول وكذلك الربحية والقيمة السوقية مقاسة بأسعار الاسهم (Hossain & Peter, 2007; Cohen et al. 2012; Arif & Tuhin, 2013; Mohamed., 2014; Bose et al., 2017) و هو الرأى الذي يؤيده الباحث حيث ان الإفصاح عن المعلومات غير المالية سيحد من عدم تماثل المعلومات ومن ثم الحد من فجوة التوقعات بين منتج المعلومة فى البنك ومستخدم هذه المعلومة، كما أن الإفصاح عن هذا النوع من المعلومات قد يكون مؤشرا لنزاهة أو عدم نزاهة الإدارة، اذا ما اتفقت، أو لم تتفق، تلك المعلومات مع المعلومات المالية وبالتالي سينعكس ذلك ايجابا على الاطراف اصحاب المصالح فى مزيد من الشفافية والحد من عدم تماثل المعلومات وبالتالي على قيمة البنك، ومن ثم يمكن اشتقاق الفرض الرئيسى للدراسة التالي:

H1: "يؤثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى البورصة المصرية"

٦-٣ تحليل أثر مزيج مدخل المراجعة المشتركة للبنك ودرجة تعقد عملياته على العلاقة محل الدراسة واشتقاق الفروض من الثانى للرابع

يمكن القول أن مدخل المراجعة هو حالة من حالات ممارسة المراجعة الخارجية وقد يأخذ الصور التالية مدخل المراجعة الفردية، ويعنى أداء عملية مراجعة القوائم المالية من قبل مراقب حسابات واحد وبالتالي اصدار تقرير واحد بشأنها، مدخل المراجعة المشتركة Joint Audit ، ويتم فيها تكليف اثنين، أو أكثر، من مراقبي الحسابات المنتمين لمكاتب محاسبة ومراجعة منفصلة، بمراجعة القوائم المالية لشركة العميل، بحيث يشترك كل (منهما) منهم في تخطيط عملية المراجعة، وفى الجهد المبذول أثناء تنفيذ عملية المراجعة، وتفسير الاستنتاجات، وأخيراً إصدار تقرير مراجعة موحد، ويتم توقيعه من قبل جميع مراقبي الحسابات المسؤولين مسئولية مشتركة فيما يتعلق بذلك التقرير، ووفقاً لهذا المدخل سيكون لدى المراجعين الوقت الكافي لتعديل إجراءات المراجعة المخططة تمشياً مع عوامل خطر الغش التي تم اكتشافها وبالتالي سيحد من إمكانية ارتكاب الادارة للغش، وكذلك الحد من وجود فرص حدوث تواطىء بين الادارة والمراجع غانم (٢٠١٧)، مدخل المراجعة الثنائية Dual Audit والتي عرفها البعض (يوسف، Alanezi et al., 2012; 2015 Ratzinger-Sakel et al., 2013; Jane lin et al.,

(2014) بأنها عملية يتم فيها تكليف اثنين من مراقبي الحسابات، المنتميين لمكاتب مراجعة منفصلة، بمراجعة القوائم المالية للتعديل بحيث يقوم كل مراقب بأداء المراجعة وإصدار التقرير بصورة مستقلة عن الآخر. وأوضح على (٢٠١٥) أن عملية المراجعة التثنائية يتم تطبيقها في مصر بواسطة اثنين من مراقبي الحسابات اللذين ينتمى أحدهما لأحد مكاتب المراجعة الخاصة وينتمى الآخر للجهاز المركزى للمحاسبات وذلك فى حالات معينة غانم (٢٠١٧).

وتنص المادة رقم (١٠٣) من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على أن " يكون للشركة المساهمة مراقب حسابات أو أكثر ممن يتوافر فيهما الشروط المنصوص عليها فى قانون مزاوله مهنة المحاسبة والمراجعة تعيينه الجمعية العامة وتقدر أتعابه وفى حالة تعدد المراقبين يكونون مسئولين بالتضامن ومن ثم يترك القانون الحرية للشركات فى تعيين مراقب حسابات أو اكثر إلا أنه حدد فى حالة الاستعانة بأكثر من مراقب تكون المسئولية تضامنية ويكونون مسئولون عن الرأى الوارد بالتقرير، كما يلزم القانون المؤسسات المالية تعيين اثنين من مراقبي الحسابات المستقلين عن بعضهما لأداء عملية المراجعة: ومنها البنوك حيث تنص المادة رقم (83) من قانون البنك المركزى المصرفى والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ على "مع عدم الاخلال بأحكام قانون الجهاز المركزى للمحاسبات يتولى مراجعة حسابات البنوك مراقبان للحسابات يختارهما البنك من بين المقيدين فى سجل يعد لهذا الغرض بالتشاور بين البنك المركزى والجهاز المركزى للمحاسبات وبالتالي فإن مدخل المراجعة المشتركة هو مدخل معمول به منذ الثمانينيات من القرن السابق.

وقد خلصت دراسة غانم (٢٠١٧) الى ان المؤسسات المالية المصرية تقوم بتفعيل مدخل المراجعة المشتركة. ويتفق الباحث مع العديد من الدراسات (Karjalainen, 2011; Zerni et al., 2012; Relvas & Pais, 2015) من ان مدخل المراجعة المشتركة سيكون له تأثير إيجابى على جودة عملية المراجعة ومن ثم جودة التقارير المالية، و يمكن لمدخل المراجعة المشتركة لعمليات البنوك لمقيدة فى البورصة المصرية أن يأخذ أحد شكلين، الاول ان يقوم بمراجعة عمليات البنك اثنين من مراقبي الحسابات من مكتبين للمحاسبة والمراجعة الخاصة منفصلين (قد يكونا من المكاتب الأربعة الكبار أو أن يكون أحدهما من الأربعة الكبار والثانى غير ذلك)، والشكل الثانى أن يتم مراجعة عمليات البنك من اثنين من المراجعين أحدهما هو الجهاز المركز للمحاسبات والاخر من أحد المكاتب الخاصة (إذا كانت الدولة تساهم فى رأس مال البنك بنسبة لا تقل عن ٢٥% من رأس المال)، وقد خلصت العديد من الدراسات (Jere & Michael, 2009; Alastair et al.,2011; Francis et al.,2013;) الى ان جودة عملية المراجعة مقاسة بحجم مكتب المراجعة سيعزز من جودة التقارير المالية وهنا يثار تساؤل حول النوع الاول من مدخل المراجعة المشتركة وهو هل سيختلف تأثير ما اذا كانا كلا مراقبي الحسابات من المكاتب الاربعة الكبار ام احدهما من المكاتب الاربعة

الكبار والآخر غير ذلك على العلاقة محل الدراسة و عليه يمكن إشتقاق الفرض الثانى للبحث كالتالى:

H2: "يختلف تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى البورصة المصرية باختلاف مزيج مدخل المراجعة المشتركة المستخدم فى مراجعة عمليات البنك".

أما فيما يتعلق بتعدد عمليات البنك فقد اتفقت الدراسات على أن تعدد العمليات تعد أحد العوامل الهامة لمنع فشل المؤسسات المالية وعلى رأسها البنوك، كما اتفقت الدراسات (Cetorelli & Goldberg., 2016; Liu et al., 2015; Cetorelli & Goldberg., 2016) على أنه لا يوجد مقياس وحيد لقياس تعدد العمليات إلا انها رأت من الافضل استخدام الانتشار الجغرافى للمؤسسات المالية كمقياساً جيداً لتعدد عمليات تلك المؤسسات وهو ما يعنى مدى وجود فروع للبنك فى الدول المختلفة، وقد خلصت دراسة (Liu et al., 2015) إلى أن البنوك الأكثر تعقيداً تظهر ربحية أعلى ومخاطر أقل وحصه أعلى فى السوق وهو ما ينعكس ايجابا على قيمة البنك ، وأن هذا التعدد وهوما يعب عنه أحيانا بالتنوع فى عملياته هو أمر هام للإستقرار المالى كما اشارت دراسة (Kwan et al., 2019) إلى أن تعدد عمليات البنك مقاسا بوجود فوع اجنبية بالخارج ستؤثر ايجابا على عملية ادارة السيولة دخل البنك، ولذلك يرى الباحث أن وجود فروع أجنبية للبنك هو مصدر لتأمين احتياجات البنك من العملة الاجنبية لتلبية إحتياجات عملائه، كما يرى الباحث أن وجود فوع اجنبية سيحد من الآثار السلبية لمخاطر سعر الصرف، وعليه يتوقع الباحث أن التفاعل بين تعدد عمليات البنك ومستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية ينتج عنه متغيراً تفاعلياً جديداً من شأنه أن يؤثر إيجابا على قوة العلاقة التأثيرية محل الاختبار فى النموذج الأساسى للبحث (الفرض الاول) وذلك مقارنة بالوضح فى حالة عدم وجود هذا المتغير التفاعلى وعليه يمكن إشتقاق الفرض الثالث للبحث كالتالى:

H3: "يختلف تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى البورصة المصرية باختلاف تعدد عمليات البنك".

وإذا كانت العلاقة محل الدراسة تختلف باختلاف مزيج المراجعة المشتركة وتعدد عمليات البنك، كل منهما على حده، فمن المتوقع أن يكون تأثير المتغيرين المعدلين معاً على العلاقة محل الدراسة أكبر، ومن ثم يمكن إشتقاق الفرض الرابع للبحث كالتالى:

H4: "يختلف تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى البورصة المصرية باختلاف مزيج مدخل المراجعة المشتركة المستخدم فى مراجعة عمليات البنك وتعدد عمليات البنك معاً".

٦-٤ منهجية الدراسة

تستهدف هذه الفرعية من الدراسة عرض الجانب التطبيقي للبحث وذلك عن طريق تحليل المحتوى للتقارير المالية للبنوك وكذلك المنشورات الدورية للبنك المركزى واللوائح والقوانين ذات الصلة. ولتحقيق الهدف من ذلك سوف يعرض الباحث لكل من؛ أهداف الدراسة التطبيقية، وصياغة فروض البحث إحصائياً، وتحديد متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة، وكذلك عرض الأسلوب الإحصائي المستخدم في التحليل، ثم تحليل نتائج الدراسة التطبيقية كما يلي:

٦-٤-١ أهداف الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة التطبيقية اختبار فرض البحث والخاص بإختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك وكذا أثر مزيج مدخل المراجعة المشتركة وتعقد عمليات البنك كمتغيريين معدلين لهذه العلاقة (بلال ٢٠١٦، على، ٢٠١٧؛ Nu et al., 2011; Forte et al., 2015)

٦-٤-٢ قياس متغيرات الدراسة

٦-٤-٢-١ قياس المتغير المستقل

وهو مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وقد تم قياسه من خلال ٣ مراحل اعتماداً على الدراسات (Al Mutawaa, A., & Hewaidy, 2010; Dhaliwal et al., 2011; Gao et al., 2015., السيد، ٢٠١٥):

- أ- مؤشر الإفصاح القياسى: ويقصد به المعلومات غير المالية التى يتعين الإفصاح عنها بناءً على الدراسات السابقة والاصدرات المهنية والقوانين واللوائح ذات الصلة بعمل البنوك (المؤشر المقترح للإفصاح عن المعلومات غير المالية فى البنوك المصرية ملحق رقم (١))
- ب- الممارسة الفعلية للإفصاح عن المعلومات غير المالية : ويقصد به المعلومات غير المالية التى يتم الإفصاح عنها فعلياً سواء فى التقارير المالية للبنك او الموقع الالكترونى او النشرات الدورية
- ج - مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية : ويقصد به تحديد درجة الإفصاح الفعلى عن المعلومات غير المالية، ويقاس كنسبة الممارسة الفعلية للإفصاح عن المعلومات غير المالية من مؤشر الإفصاح القياسى.

وسيتيم قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية بصورة اجمالية، كما سيتم قياس مستوى الإفصاح بصورة فرعية ايضا على مستوى كل فئة من فئات المعلومات غير المالية، قياساً على دراسة (السيد، ٢٠١٦)

٦-٤-٢ المتغير التابع

سيتم قياس قيمة البنك وفقا لنموذج (Luo.Q,2005; Crisostomo al et.,2011; Bose Tobin`s Q et al.,2017) كما يلي:

القيمة السوقية للأسهم العادية + القيمة الدفترية للإلتزامات والفوائد

= قيمة البنك

القيمة الدفترية للاجمالى الاصول

ويتفق الباحث مع دراسة (بدوى،٢٠١٧) من أن هذا المقياس هو مقياس طويل الاجل يلائم طبيعة الإفصاح عن المعلومات غير المالية.

٦-٤-٣ المتغيران المعدلان:

ويشمل على كل من:

أ- مزيج مدخل المراجعة المشتركة : ويقصد الباحث به ما اذا كان يتم مراجعة عمليات البنك من قبل اثنين من مراقبى حسابات من مكتبين منفصلين من مكاتب المحاسبة والمراجعة الكبار Big⁴ (وهنا يتم اعطاء القيمة ١)، فى مقابل أن يتم مراجعة عمليات البنك من قبل اثنين من مراقبى حسابات من مكتبين منفصلين أحدهما من مكاتب المحاسبة والمراجعة الكبار Big 4 والآخر بخلاف ذلك (وهنا يتم اعطاء القيمة صفر) (Louis.,2005; Khurana & Raman.,2004; Lawrence et al.,2011);

ب- تعقد عمليات البنك ويقصد به مدى الانتشار الجغرافى للبنك وعملياته وتم قياسه من خلال مدى وجود فروع أجنبية للبنك خارج مصر (وهنا يتم اعطاء القيمة واحد) فى مقابل عدم وجود فروع أجنبية للبنك خارج مصر (وهنا يتم اعطاء القيمة صفر) (Cerutti et al.,2005; Hoggarth et al.,2013).

٦-٤-٣ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة البنوك المدرجة فى البورصة المصرية، ولتحديد أثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك، تم الاعتماد على عينة حكومية من ١٠١ مشاهدة من البنوك المدرجة فى سوق الاوراق المالية (جدول ١-١)، وذلك بعد استبعاد بعض المفردات إما نتيجة لعدم توافر البيانات الخاصة بحساب القيمة السوقية لحقوق الملكية أو نتيجة للظروف السياسية والتي مرت

° مكاتب المراجعة الكبار هي: ديلويت Deloitte وبريس ووتر هاووس كوبرز PWC و إرنست ويونغ EY و كيه بي إم جي KPMG

بها البلاد والتي رأى الباحث استبعاد القوائم المالية لتلك السنوات كما أن هناك بعد الاحداث التي غيرت من مسميات بعض البنوك مثل شراء بنك قطر للبنك الاهلى سوسيتيه جنرال وتغيير مسماه الى بنك قطر الوطنى الاهلى، البنك المركزى المصرى (٢٠١٠) وقد غطت عينة الدراسة القوائم المالية للبنوك المقيدة فى سوق الاوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٩ وحتى ٢٠١٨ وهى عينة تحكمية من مجتمع البنوك العاملة فى مصر والمدرجة فى سوق الاوراق المالية، وقد تم الاعتماد على موقع مباشر مصر www.mubasher.info/eg لتوفير القيمة السوقية من خلال متوسط اسعار الاسهم خلال الاسبوع الذى تم الإفصاح عن ونشر القوائم المالية، وكذلك لتوفير باقى عناصر احتساب قيمة البنك، كما تم استخدام التقارير المالية فى الحصول على بعض المعلومات الخاصة بمستوى الإفصاح الفعلى عن المعلومات غير المالية بالاضافة الى الاعتماد على التقارير التورية وتقارير مجلس الادارة والمواقع الالكترونية للبنوك فى العينة محل الدراسة.

جدول ١-١: توزيع البنوك فى عينة الدراسة

عدد المفردات	اسم البنك
٩	١- البنك التجارى الدولى (COMI)
٨	٢- بنك قطر الوطنى الاهلى (QNBA)
٧	٣- بنك الاتحاد الوطنى - مصر (UNBE)
٨	٤- بنك البركة - مصر (SAUD)
٦	٥- بنك كريدى أجريكول (CIEB)
٨	٦- البنك المصرى الخليجى (EGBE)
٩	٧- بنك قناة السويس (CANA)
٧	٨- بنك الكويت الوطنى (NBKE)
٨	٩- بنك أبوظبي الإسلامى (ADIB)
٨	١٠- بنك الشركة المصرفية العربية الدولية (SAIB)
٧	١١- بنك فيصل الإسلامى (FAIT)
٨	١٢- بنك التعمير والاسكان (HDBK)
٨	١٣- البنك المصرى لتنمية الصادرات (EXPA)
١٠١	الإجمالى

٦-٤-٤: تصميم نموذج البحث

١- لإختبار الفرض الاول (H1) للبحث ويتناول أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك تم صياغة معادلة الانحدار التالية (السيد، ٢٠١٦; Mohamed et al.2014)

$$Val = \beta_0 + \beta_1 Dis + \varepsilon \quad (1)$$

حيث تشير Dis: مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية، من خلال الخطوات الثلاثة والمشار إليها فى قياس المتغير المستقل، وذلك استنادا الى التقارير المالية والتقارير المتكاملة وتقارير مجلس الادارة والنشرات الدورية والمواقع الالكترونية للبنوك محل الدراسة

Val: تشير الى القيمة السوقية للبنك، ويتم قياسها باستخدام نموذج Tobin's Q وتم احتساب القيمة السوقية للاسهم العادية من خلال متوسط اسعار الاسهم خلال الاسبوع الذى تم الإفصاح عن ونشر القوائم المالية.

ب- فيما يتعلق بالفرض الثانى (H2) والخاص بالمتغير المعدل الاول (مزيج مدخل المراجعة المشتركة) والذى تناول اختلاف تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك باختلاف مدخل المراجعة المشتركة وللتعبير عن هذا الفرض تم صياغة معادلة الانحدار التالية (Louis.,2005 ;Lawrence et al.,2011; mohamed et al.,2014)

$$Val = \beta_0 + \beta_1 Dis + \beta_2 J-Auditmix + \beta_3 (Dis * J-Auditmix) + \varepsilon \quad (2)$$

حيث تشير Dis: الى مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية، ويقاس كما سبق،

Val: تشير الى القيمة السوقية للبنك، وتقاس كما سبق،

J-Auditmix : تشير الى مزيج المراجعة المشتركة المستخدم سواء أكان مزيجاً من مراجعى مكاتب (Big4) (ويتم إعطاء القيمة 1) او اثنين من مراجعى الحسابات أحدهما من (Big4) (ويتم إعطاء القيمة صفر)،

J-Auditmix * Dis: يعتقد الباحث هنا ان متغير مزيج المراجعة المشتركة متغير تفاعلى مع مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية ولذلك تم ضربه فى مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية.

ج- فيما يتعلق بالفرض الثالث (H3) الخاص بالمتغير المعدل الثانى (تعقد عمليات البنك) والذى تناول اختلاف تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك باختلاف تعقد عمليات البنك وللتعبير عن هذا الفرض تم صياغة معادلة الانحدار التالية:

$$Val = \beta_0 + \beta_1 Dis + \beta_2 Com + \beta_3 (Dis * com) + \varepsilon \quad (3)$$

حيث تشير Dis الى مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية، ويقاس كما سبق،

Val: تشير الى القيمة السوقية للبنك، وتقاس كما سبق،

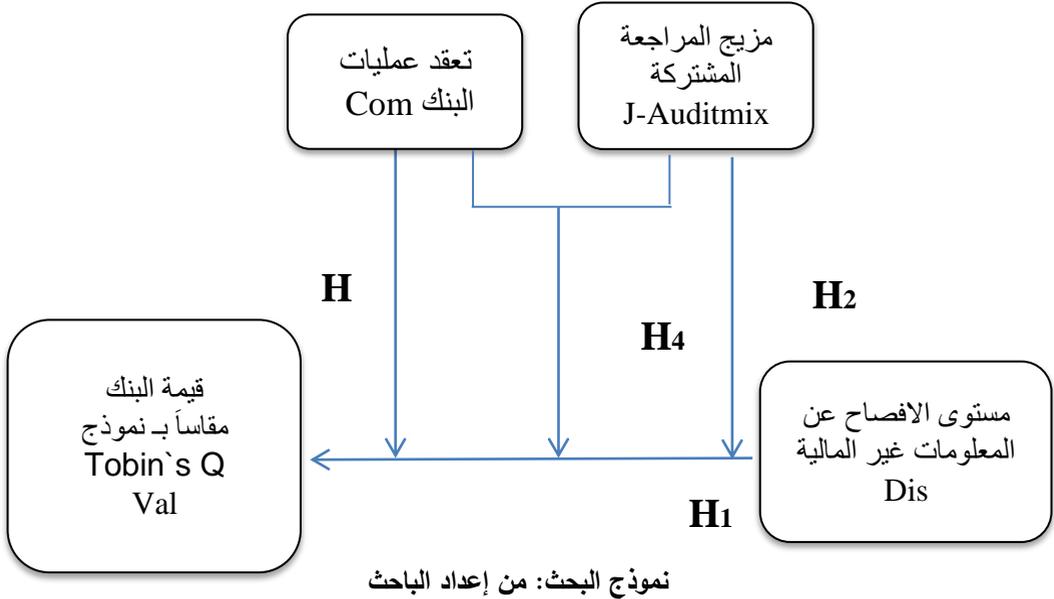
Com: يشير الى المتغير المعدل الثانى، وهو تعقد عمليات البنك وهو مقاسا بمدى وجود فروع خارجية للبنك، حيث يقصد به مدى الانتشار الجغرافى الدولى للبنك (ويتم اعطاء القيمة ١) فى مقابل عدم الانتشار الجغرافى الدولى (يتم إعطاء القيمة صفر)،

Dis* com: يعتقد الباحث هنا انه متغير تعقد عمليات البنك هو متغير تفاعلى مع مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية، ولذلك تم ضربه فى مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية.

د- يشير الفرض الرابع (H4) والذى تناول إختلاف تأثير مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك باختلاف كل من مزيج مدخل المراجعة المشتركة و تعقد عمليات البنك. وللتعبير عن هذا الفرض تم صياغة معادلة الانحدار التالية:

$$Val = \beta_0 + \beta_1 Dis + \beta_2 J-Auditmix + \beta_3 (Dis * J-Auditmix) + \beta_4 Com + \beta_5 (Dis * com) + \varepsilon \quad (4)$$

وبالتالى يمكن توضيح صياغة نموذج البحث من خلال الشكل التالى:



٦-٥ نتائج إختبار فروض البحث

قام الباحث بداية بحساب معامل إختبار كرونباخ ألفا لقياس مصداقية وثبات مفردات العينة واتضح من الجدول رقم (٢-١) ارتفاع قيمة هذا المعامل حيث بلغ (٠.٨٢١) ليعبر عن ثبات البيانات التى تم الاعتماد عليها

جدول (٢-١) نتائج إختبار مصداقية مفردات الدراسة

Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
0.821	100

جاء اختبار المصداقية لمفردات عينة الدراسة ايجابيا حيث بلغ معامل كروباخ الفيا (٠.٨٢١) وهو ما يعنى ارتفاع صدق وثبات الادوات البحثية المستخدمة، كما يعنى ارتفاع الترابط بين محتوى الدراسة والنتائج التى ألت اليها الدراسة (Ironkwe & Nwaiwu, 2018).

تم اجراء تحليل محتوى للتقارير المالية والموقع الالكتروني وتقارير مجالس الادارة لبنوك عينة الدراسة وذلك لتحديد مستوى إفصاح^١ كل بنك من عينة الدراسة عن المعلومات غير المالية وفقا لمؤشر الإفصاح والموضح فى (الملحق رقم ١)، وقد تراوح مستوى الإفصاح فى عينة الدراسة بين ٩١% (كأعلى نسبة) بالنسبة للمؤشر المقترح وذلك لدى البنك التجارى الدولى و ٥٨% (كأقل نسبة) لبنك قناة السويس، كما بلغ متوسط الإفصاح العام بين عينة الدراسة قد بلغ (٧٤.٧%) وهو متوسط يراه الباحث مرتفع الى حد ما ويرجع الباحث ذلك الى أن الإفصاح غير المالى فى البنوك يكون مرتبطاً بالقوانين والقواعد التنظيمية من قبل البنك المركزى وقد جاء فى المقدمة من حيث مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وفقا لمؤشر الدراسة البنك التجارى الدولى ولعل هذا ما يبرر ادراج البنك التجارى الدولى فى مؤشر المسؤولية الاجتماعية بالبورصة EGX-ESG30 يليه بنك فيصل الاسلامى ثم بنك أبوظبي الاسلامى ثم بنك الشركة المصرفية العربية الدولية يليه بنك التعمير والاسكان ثم تأتى باقى بنوك عينة الدراسة فى مرحلة تالية من مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية.

٦-٥-١ نتيجة إختبار الفرض الاول H₁ (التحليل الاساسى)

بشأن إختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك فقد جاءت النتائج مؤيدة لصحة الفرض البديل بوجود تأثير لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك مقاسة بـ Tobin's Q وتحليل معاملات الانحدار كما بجدول (٣-١)، أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوى لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي يدعى بوجود تأثير لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة

^١ استخدم الباحث أسلوب التقييم غير الموزون عند تجميع وإعداد مؤشر الإفصاح عن المعلومات غير المالية حيث لم يتم ترتيب تلك المعلومات بناء على أهميتها النسبية.

البنوك المقيدة فى البورصة المصرية وكان هذا التأثير ايجابياً (بلغت قيمة P-value 0.026 أى > ٥%) وهو ما يؤكد صلاحية ونجاح النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة خاصة، وأنها تهتم بأحد أهم القطاعات الاقتصادية فى البلاد، وقد بلغت القدرة التفسيرية للنموذج ١٣.٣% أى ان المتغير المستقل (مستوى الإفصاح) يستطيع تفسير ١٣.٣% من التغيير فى المتغير التابع (القيمة السوقية) حيث ارجعت النتائج هذا التغيير الى مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية جدول (٣-١)، وجاءت هذه النتائج مؤيدة لكل من (Orens,2010;Arvidsson,2011;Kowalewska,2015;Chauhan & Kumar,2018)، فى حين جاءت هذه النتيجة مخالفة لنتائج دراسة كل من (Graham et al. 2013)، ويرى الباحث ان نتائج تلك الدراسات ربما ترجع الى الاعتماد الى عينة من المستثمرين المضاربين والذين يهتمون بالمعلومات التى يمكن الاعتماد عليها لبناء التوقعات فى الاجل القصير، وهو ما انعكس على التأثير السلبى للإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك.

جدول (٣-١) نتائج تحليل الانحدار لاختبار فرض الدراسة الاساسى (H₁)

Coefficients^{a7}

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	R ²	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	14847148.4	8684412.7			.000		
Degree.of.nonfin (Dis)	4277818.2	8746383.5	.044	%13.3	.026	.985	1.254

a. Dependent Variable: Bank.Value

وبالتالى يمكن من نتائج الجدول السابق بناء المعادلة التالية للتنبؤ بقيمة البنك (Val) بدلالة مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية (X) كمايلى:

$$Val=14847148+4277818 Dis + \varepsilon$$

٦-٥-٢ التحليل الاضافى

لإضفاء مزيد من الوضوح على العلاقة محل الدراسة حيث سيتم اعادة اختبار العلاقة الرئيسية محل الدراسة بعد إدخال متغيرات جديدة معدلة وذلك لاجراء مقارنة بين التحليل الاساسى والاضافى لتحديد

^٧ يلاحظ أن قيمة معامل تضخم التباين (VIF) Variance of Inflation Factor يقترب من الواحد وهويل على عدم وجود علاقة خطية داخلية بين المتغير المستقل Dis وحد الخطأ العشوائى ε

مدى الاختلاف بينهما، وتحليل نتائج الاجابة على السؤال مجال الفرض الثانى (H₂) حول ما اذا كان لمزيج مدخل المراجعة المشتركة المستخدم تأثير فى العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك، ويعتقد الباحث أن متغير مزيج مدخل المراجعة المشتركة المستخدم المستخدم (مزيج من مراجعى مكاتب (Big4) سيؤثر مقترباً بمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة بنوك عينة الدراسة مقاسة بنموذج Tobin's Q بصورة أكبر مقارنة بمدخل المراجعة المشتركة (اثنين من مراجعى الحسابات أحدهما من مكاتب (Big4) والآخر بخلاف ذلك)، ولذلك سيتم ادخال تلك المتغير فى النموذج الاساسى كمتغير معدل للعلاقة الاساسية (تفاعلى مع مستوى الإفصاح) محل الدراسة للتحقق من قدرته فى التأثير على قوة واتجاه العلاقة فى التحليل الأساسى (المعادلة رقم ٢) وليس كمتغير رقابى

وتحليل معاملات الانحدار بجدول (٤-١)، أشارت النتائج إلى وجود تأثير ايجابى معنوى لمدخل المراجعة المشتركة والذي يتواجد به أحد مراجعى الجهاز المركزى للمحاسبات مقارنة فى ظل عدم وجوده وكذلك تعقد العمليات على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وقيمة البنك حيث ازادت القيمة الاحتمالية للنموذج من ٠.٠٢٦ الى ٠.٠٣٤ إلا أنها مازالت أقل من ٥% وهو ما يؤكد إستمرار صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة فى ظل المتغير المعدل، كما ازادت القدرة التفسيرية للنموذج من ١٣.٣% فى النموذج الاساسى الى ١٣.٩% وذلك بعد إدخال المتغير المعدل فى النموذج (جدول ٤-١)، وجاءت هذه النتائج مؤيدة لصحة الفرض الثانى (H₂) لدراسة كل من (Lawrence et al.,2011; Louis.,2005; Khurana & Raman.,2004)، ويعتقد الباحث أن ادراك المستثمرين لجودة عملية المراجعة مقاسة بحجم مكتبى المراجعة ستزداد تأثيرها وانعكاسها الايجابى على قراراتهم فى سوق الاوراق المالية تجاه البنك الذى يعتد على اثنين من مراجعى Big 4 بصورة أكبر عن البديل الاخر، فى حين جاءت هذه النتيجة متناقضة مع دراسة كل من (البراد، ٢٠٠٨; Coram, 2010).

جدول ٤-١: نتائج تحليل الانحدار لاختبار فرض الدراسة

الاساسى فى ظل المتغير المعدل الاول

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	R ²	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	44319536.88	40029279.52			.000		
Degr.of.nonfin	68158573.17	59557875.66	.122		.041	.652	1.845
(Dis)	42536873.02	32589870.	.130		0.31	.652	1.933
J-auditmix							
(Dis*J-auditmix)	22803289.32	17033377.92	.143	% 13.9	.023	.652	1.736

a. Dependent Variable: Bank.Value

وبالتالى يمكن من نتائج الجدول السابق بناء المعادلة التالية للتنبؤ بقيمة البنك (Val) بدلالة مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية (Dis) وفى ظل مدخل المراجعة المشتركة المستخدم والذي يتألف من اثنين من مراجعى حسابات من مكاتب Big4 كمالى:

$$Val = 44319536.88 + 68158573.17 \text{ Dis} + 42536873.02 \text{ J-auditmix} + 22803289.32 (\text{Dis} * \text{J-auditmix}) + \epsilon$$

ولاختبار الفرض الثالث (H₃) حول ما اذا كان لتعدد عمليات البنك (مقاسا بالانتشار الجغرافى الدولى والذي يعنى وجود فروع خارجية) تأثير فى العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك، ويعتقد الباحث أن متغير تعدد عمليات البنك سيؤثر مقترناً بمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة بنوك عينة الدراسة مقاسة بنموذج Tobin's Q بصورة أكبر مقارنة بعدم وجود عمليات معقدة للبنك، ولذلك سيتم ادخال تلك المتغير فى النموذج الاساسى كمتغير معدل للعلاقة الاساسية (تفاعلى مع مستوى الإفصاح) محل الدراسة للتحقق من قدرته فى التأثير على قوة واتجاه العلاقة فى التحليل الاساسى (المعادلة رقم ٣) وليس كمتغير رقابى.

وبتحليل معاملات الانحدار بجدول (٥-١)، أشارت النتائج إلى وجود تأثير ايجابى معنوى لتعدد عمليات البنك كمتغير معدل تفاعلى على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وقيمة البنك حيث ازادت القيمة الاحتمالية للنموذج من ٠.٠٢٦ الى ٠.٤٢ إلا أنها مازالت أقل من ٥% وهو ما يؤكد صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة فى ظل المتغير المعدل كما ازدادت القدرة التفسيرية للنموذج من ١٣.٣% فى النموذج الاساسى الى ١٤.٢% (جدول ٥-١)، وذلك بعد إدخال المتغير المعدل الى النموذج ويعنى ذلك قبول الفرض (H₃) وجاءت هذه النتائج مؤيدة لدراسة كل من (Cetorelli & Goldberg., 2014; Liu et al.,2015; Cetorelli & Goldberg ,.,2016)

ويعتقد الباحث ان ذلك يرجع الى مزايا وجود فروع خارجية للبنك من التحوط ضد مخاطر سعر الصرف وعم الاستقرار المالى والحد من مخاطر السيولة.

جدول ٥-١: نتائج تحليل الانحدار لاختبار فرض الدراسة الاساسى

فى ظل المتغير المعدل الثانى

Coefficients^a

Mdoel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	R ²	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	67736088.546	37133429.501		.000		
	Degree.of.nonfin(Dis)	63976024.942	64999962.088	.115	%14.2	.583	1.415
	Com	36582415.23	42158792.56	.120		.583	1.258
	(Dis*Com)	18868038.124	16349592.540	.134		.583	1.319

a. Dependent Variable: Bank.Value

ويمكن من نتائج الجدول السابق بناء المعادلة التالية للتنبؤ بقيمة البنك (Val) بدلالة مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية (Dis) فى ظل مدى تعقد العمليات كمايلى:

$$Val = 67736088.54 + 63976024.94Dis + 36582415.23Com + 18868038.12(Dis * Com) + \varepsilon$$

ويرى الباحث أن وجود فروع خارجية للبنك ونظرا للطلب المتزايد للإفصاح عن المعلومات غير المالية عالمياً سيؤثر ذلك إيجاباً على مستوى الإفصاح عن تلك المعلومات مما ينعكس بالتبعية إيجاباً على قيمة البنك.

وحول التأثير المزدوج للمتغيرين المعدلين مزيج مدخل المراجعة المستخدم وكذلك مدى تعقد عمليات البنك مجال الفرض الرابع (H₄) على العلاقة الاساسية محل الدراسة (معادلة رقم ١)، ومن خلال تحليل نتائج جدول (٦-١) نجد أن وجود تأثير ايجابى معنوى لكل من مدخل المراجعة المستخدم وتعقد عمليات البنك على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وقيمة البنك حيث انخفضت القيمة الاحتمالية للنموذج من ٠.٠٢٦ الى ٠.٠١٨ (أى أقل من ٥%) وهو ما يؤكد إستمرار صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة فى ظل المتغيرين المعدلين كما ازدادت القدرة التفسيرية للنموذج من ١٣.٣% فى النموذج الاساسى الى ١٥.٩% وذلك بعد إدخال المتغيرين المعدلين معاً الى النموذج وجاءت هذه النتائج مؤيدة لنتائج اختبارات كل متغير معدل على حده من جهة وقبول (H₄) من جهة أخرى.

جدول ٦-١: نتائج تحليل الانحدار لاختبار فرض الدراسة

الاساسى فى ظل المتغيريين المعدلين للعلاقة معاً

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	R ²	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	47772606.79	40115155.406			.000		
	Degree.of.nonfin(Dis)	23425329.34	71996692.499	.042		.025	.473	1.115
	J-auditmix	35895242.92	58525412.23	.215		.042	.528	1.189
	(Dis*J-auditmix)	18008844.48	16317368.09	.128		.032	.582	1.217
	Com	28595485.81	43582957.23	.189		.039	.621	1.325
	(Dis*Com)	22038343.67	17032030.435	.138	% 15.9	.028	.691	1.147

a. Dependent Variable: Bank. Value

وبالتالى يمكن بناء المعادلة التالية للتنبؤ بقيمة البنك (Val) بدلالة مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية (Dis) فى ظل كل من مدخل المراجعة المستخدم وتعدد عمليات البنك كمايلى:

$$Val = 47772606.79 + 23425329.34Dis + 18008844.48 (Dis * J-auditmix) + 28595485.81 Com + 22038343.67(Dis * Com) + \epsilon$$

ويرى الباحث أن إدخال المتغيرات المعدلة للنموذج قد حسنت من القدرة التفسيرية للنموذج بنسبة ٢٠% وبالتالى تخفيض حد الخطأ العشوائى (ϵ) والذى يعبر عن المتغيرات المفسرة للتغير فى المتغير التابع (قيمة البنك) والتي لم يتم أخذها فى النموذج محل الدراسة.

٦-٥-٣ تحليل الحساسية

لتقييم مدى قوة النتائج التى تم التوصل إليها من التحليل الأساسى سيتم إعادة قياس المتغير المستقل لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية وذلك بتقسيمه الى عدد من المتغيرات الفرعية والتي تمثل العناصر الرئيسية لمؤشر مستوى الإفصاح محل الدراسة وبالتالى يمكن إعادة صياغة معادلة الانحدار وفقاً للنموذج الأساسى ولكن بعد تقسيم المتغير المستقل (السيد، ٢٠١٦) كما يلى:

$$\gamma = \beta_0 + \beta_1 Dis.Str + \beta_2 Dis.Org + \beta_3 Dis.Gov + \beta_4 Dis.Hol + \beta_5 Dis.Met + \beta_6 Dis.Ris + \beta_7 Dis.Gen + \epsilon \quad (5)$$

حيث تشير Dis.Str الى مستوى الإفصاح عن المعلومات الخاصة باستراتيجية ورؤية ورسالة البنك، Dis.Org: تشير الى مستوى الإفصاح عن المعلومات التنظيمية والممارسة القياسية لهذا المستوى من الإفصاح تشمل ٨ بنود،

Dis.Gov: تشير الى مستوى الإفصاح عن معلومات الحوكمة والممارسة القياسية لهذا المستوى من الإفصاح تشمل ٩ بنود،

Dis.Hol: تشير الى مستوى الإفصاح عن المعلومات بشأن أصحاب المصالح والممارسة القياسية لهذا المستوى من الإفصاح تشمل ٣ بنود،

Dis.Met: تشير الى مستوى الإفصاح عن المعلومات بشأن منهجية وسياسة الادارة والممارسة القياسية لهذا المستوى من الإفصاح تشمل ٥ بنود،

Dis.Ris: تشير الى مستوى الإفصاح عن المعلومات بشأن المخاطر والممارسة القياسية لهذا المستوى من الإفصاح تشمل ٦ بنود،

Dis.Gen: تشير الى مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة والممارسة القياسية لهذا المستوى من الإفصاح تشمل ١٦ بنود.

ومن خلال الجدول (٧-١) يمكن ملاحظة وجود تأثير ايجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن بعض المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المقيدة فى البورصة المصرية (حيث بلغت P-value للنموذج بعد اعادة قياس المتغير المستقل ٠.٠٠٠١ أى $> ٥\%$) وهو ما يؤكد صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة فى ظل اعادة القياس، وقد بلغت القدرة التفسيرية للنموذج ١٩.٢%) وشملت تلك المعلومات معلومات الحوكمة والالتزامات وهو مايشير الى أهمية وجود قواعد منظمة للعمل ولطبيعة العلاقات داخل البنوك يليه معلومات عن أصحاب المصالح وآلية التعامل معهم تليها معلومات عن المخاطر ثم الإفصاحات العامة وهذا ما ايدته بعض الدراسات مثل دراسة (Hossam & Bose et al.,2017; mohamed,2014; peter,2007) ، كما وجد تأثير ايجابي ايضا ولكن غير معنوي لمستوى الإفصاح عن بعض المعلومات غير المالية على قيمة البنوك فى نفس النموذج كمستوى الإفصاح عن المعلومات الخاصة باستراتيجية البنك والمعلومات التنظيمية والمعلومات الخاصة بسياسية الادارة فى بعض القضايا وهو جاء متفقاً مع دراسة (فريد،٢٠١٦) ، وجاءت متفقة ايضا الى حد ما مع كل من دراسة (Hossam & peter,2007; mohamed,2014; Bose et al.,2017) الا ان معنوية التأثير فى الاخيرة كانت جوهرية

جدول ٧-١: نتائج تحليل الانحدار لاختبار فرض الدراسة الاساسى
فى ظل إعادة قياس المتغير الممستقل

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	662021909.163	228698820.254		2.895	.005		
	Dis.Str	68757274.670	239219456.522	.028	.287	.774	.725	1.380
	Dis.Org	233900476.902	221450179.359	.097	1.056	.293	.831	1.204
	Dis.Gov	92145.495	697607.939	.011	2.532	.015	.946	1.057
	Dis.Hol	310997710.813	160114232.210	.188	1.942	.045	.746	1.340
	Dis.Met	63247312.601	98020768.459	.055	.645	.520	.962	1.039
	Dis.Ris	901181275.164	215360419.500	.496	4.185	.000	.500	1.099
	Dis.Gen	779417471.975	191240454.142	.494	4.076	.000	.479	1.188

a. Dependent Variable: bank.value

وبالتالى يمكن بناء نموذج للتنبؤ بقيمة البنك وفقا للمعادلة التالية

$$\text{Val} = 662021909.16 + 68757274.67 \text{ Dis.Str} + 233900476.90 \text{ Dis.Org} + 92145.49 \text{ Dis.Gov} + 310997710.81 \text{ Dis.Hol} + 63247312.60 \text{ Dis.Met} + 901181275.16 \text{ Dis.Ris} + 779417471.97 \text{ Dis.Gen} + \varepsilon$$

٦-٥-٢ خلاصة البحث

استهدف البحث دراسة أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنوك المسجلة فى البورصة المصرية ومن خلال ما تم استعراضه من دراسات سابقة ومن خلال اجراء الدراسة التطبيقية يمكن القول أن الإفصاح هو عبارة عن نقل المعلومات من الاطراف الداخلية الى الاطراف الخارجية، ووفقا لنظريات الوكالة والاشارة والنظرية الشرعية ونظرية الإفصاح ونظرية أصحاب المصالح ونظرية السوق الكفاء فان هناك العديد من الدوافع لعملية الإفصاح، لعل اهمها الحد من عدم تماثل المعلومات، وارسال إشارات تأثيرية للأطراف أصحاب المصالح وإظهار مشروعية أنشطة الوحدة الاقتصادية، وتلبية احتياجات الاطراف أصحاب المصالح، وكذلك للحفاظ على كفاءة الاسواق المالية للوصول الى سعر توازنى عادل للأسهم، فضلا عن زيادة مستوى الشفافية.

وأصبح الإفصاح وفقاً للنموذج التقليدى للإفصاح المحاسبى والذى يعتمد على المعلومات التى تتسق مع معايير المحاسبة غير كافي لزيادة فعالية الدوافع السابقة وهو ما دفع العديد من الشركات والمنظمات والهيئات المهنية لمعالجة هذا القصور بمزيد من الإفصاح غير الإلزامى وغير التقليدى واتفقت على مزيد من الإفصاح عن المعلومات غير المالية، وهناك اتفاق على ان المعلومات غير المالية هي المعلومات النوعية والتي لا تتضمن فى القوائم المالية وتعد معلومات ذات قيمة للاطراف اصحاب المصالح

وتأتى الحاجة للإفصاح عن المعلومات غير المالية من مبادرات العديد من الهيئات مثل مبادرة التقرير الدولى والمجلس الدولى للتقارير المتكاملة وكذلك التوجيهات الصادرة من الاتحاد الاوروبى، ويمكن القول أن دافع هذه الحاجة هو تلبية لطلب الاطراف أصحاب المصالحولمزيد من الشفافية.

وقد اتفقت العديد من الدراسات على مجموعة من بنود الإفصاح غير المالى إلا انها اختلفت فى تأثير مستوى الإفصاح عن تلك المعلومات فمنها من أيد وجود علاقة تأثيرية معنوية ايجابية على قيمة البنك او حجم التداول او أسعاء الاسهم، ومنها من وجد علاقة تأثيريةمعنوية ولكنها سلبية لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك، ومنها من وجد تأثير جزئى لبعض بنود الإفصاح عن تلك المعلومات على قيمة البنك، وجدت توصلت الدراسة التطبيقية الى وجود تأثير ايجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة البنك وان وجود متغيرات معدلة كمدخل المراجعة المشتركة المستخدم وتعقد عمليات البنك يمكن ان يزيد من القدرة التفسيرية لنموذج معادلة الانحدار الذى تم صياغته، كما ان اعادة قياس التغير المستقل بتقسيمه الى انواع الإفصاح غير المالى وفقاً للمؤشر المقترح قد ساهم فى زيادة معنوية النموذج الاساسى للبحث وكذلك القدرة التفسيرية له.

٦-٥-٣ التوصيات

- بناءً على الدراسة النظرية والجزء التطبيقي فى هذا البحث يوصى الباحث بما يلى:
- تشجيع البنوك على مزيد من الإفصاح عن المعلومات غير المالية فى تقاريرها المنشوة ومنح مزيد من الحوافز للبنوك التى تلبى ذلك المطلب، مع فرض عقوبات على البنوك فى حالة عدم التزامها بذلك، مع امكانية اصدار تصنيف للبنوك بناءً على مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية.
- نشرات دورية من قبل البنك المركزى حول كيفية الإفصاح عن المعلومات غير المالية اصدار لاضفاء مزيد من القابلية للمقارنة بين تلك البنوك.
- ضرورة دراسة توسيع نطاق عملية الإفصاح غير المالى وتحديثها لتعكس احتياجات الاطراف اصحاب المصالح بصورة مستمرة.

- يجب ان تكون المعلومات غير المالية سواء أكانت مرتبطة ببنود فى القوائم المالية او لا أن تدخل ضمن مجال الخدمات التوكيدية لمراجع الحسابات.

٦-٥-٤ مجالات البحث المقترحة

يوصى الباحث باجراء مزيد البحوث عن مايلى:

- دراسة الاهمية النسبية لبنود الإفصاح غير المالى فى المؤسسات المالية.
- بحث العلاقة محل الدراسة فى ظل متغيرات معدلة جديدة مثل وجود الجهاز المركزى للمحاسبات كأحد مراجعى البنك وكذلك طبيعة أنشطة البنك ما اذا كانت تقليدية ام اسلامية، حجم ونوع التدفقات النقدية.
- دراسة أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على مخاطر السيولة ومخاطر سعر الصرف فى البنوك التجارية.
- بحث دراسة أثر مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية على قيمة الشركات المدرجة فى البورصة المالية.

ملحق (1) مؤشر قياس مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية فى البنوك

<ul style="list-style-type: none"> - استراتيجية البنك - رؤية ورسالة البنك - الفرص والتحديات - سياسة البنك فيما يتعلق بالبحوث وتطوير الخدمات - عوامل نجاح البنك وتميزه 	<p>بعد المعلومات الاستراتيجية : ويتم فيه الإفصاح عن</p>
<ul style="list-style-type: none"> - عنوان الموقع الرئيسى والفروع - العلامة التجارية للبنك - طبيعة وهيكل الملكية - حجم القوى العاملة مصنّف حسب النوع والسن والخبرة - الهيكل التنظيمى - الشهادات والجوائز المتحصل عليها - عضوية المنظمات والهيئات الدولية والمحلية - نوعية اللجان الفنية بالبنك كلجنة الديون المتعثره 	<p>بعد المعلومات التنظيمية: ويتم الإفصاح فيه عن</p>
<ul style="list-style-type: none"> - المعلومات الديموغرافية لأعضاء مجلس الادارة - استقلالية مجلس الادارة - تشكيلة لجنة الحوكمة والمعلومات الديموغرافية لاعضاء اللجنة - تشكيلة لجنة المراجعة والمعلومات الديموغرافية لاعضاء اللجنة - كبار المساهمين - آتاعب المراجع - أنشطة وإجراءات المراجعة الداخلية - مستوى ملكية المديرين وأعضاء مجلس الادارة لأسهم البنك - معلومات عن المسؤولية الاجتماعية خاصة تجاه الاعمال الخيرية والتطوعية 	<p>بعد معلومات الحوكمة والالتزامات : ويتم الإفصاح فيه عن</p>
<ul style="list-style-type: none"> - أصحاب المصالح ومعايير تحديدهم - آلية التعامل مع الأطراف اصحاب المصالح - القضايا ذات الأولوية لأصحاب المصالح 	<p>بعد معلومات أصحاب المصالح : ويتم الإفصاح فيه عن</p>
<ul style="list-style-type: none"> - الحصص السوقية - مدى الالتزام باللوائح والقوانين - سياسة الادارة بشأن (التخلص من الأصول التكنولوجية ، الحوافز) - الدراسات التى تتم لقياس إحتياجات العملاء لخدمات جديدة ومدى رضاؤهم عن الخدمات الحالية 	<p>بعد المعلومات الخاصة بسياسة الادارة: ويتم الإفصاح فيه عن</p>

<ul style="list-style-type: none"> - ميثاق ودستور التعامل بين العاملين وبعضهم البعض وبين العاملين والعملاء. 	
<ul style="list-style-type: none"> - نوعية المخاطر وفقا للمتطلبات القانونية - هيكل عملية ادارة المخاطر - وسائل إدارة هذه المخاطر - أعمار الديون - الاصول المرجحة بالمخاطر - نظم تصنيف الائتمان 	<p>بعد المعلومات عن المخاطر: ويتم الإفصاح فيه عن</p>
<ul style="list-style-type: none"> - تقارير مجلس الادارة - الاحداث التى تلى تاريخ الميزانية - مدى الالتزام بمعايير الإفصاح - المعالجات الضريبية - مدى استخدام البنك للتكنولوجيا الخضراء - الرسوم والأشكال البيانية - الخدمات البنكية - إحصائيات بشكاوى العملاء الرد عليها - الاسئلة الأكثر تكراراً FAQ - الخطط المستقبلية بشأن التوسعات والاتفاق الاستثمارى وتقديم الجديد من الخدمات - أماكن تواجد ماكينات ATM وكيفية التعامل معها - البرامج التدريبية - التمثيل الجغرافى للبيانات المالية وغير المالية - خطط التقاعد - خطط الطوارئ 	<p>بعد المعلومات العامة: ويتم الإفصاح فيه عن</p>

المصدر (Forte et al.,2015; Nu et al.,2011; بلال، ٢٠١٦؛ على، ٢٠١٧؛ الباحث)

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- البنك المركزى المصرى.(٢٠١٨). "المجلة الاقتصادية ، المجلد التاسع والخمسون. قطاع البحوث الاقتصادية
- الخيال، توفيق عبدالمحسن (٢٠٠٩م)، "الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي - دراسة ميدانية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، العدد الثالث، ص ص: ١٠٥-١٥٦.
- السيد، محمد فوزى.(٢٠١٦). " أثر المراجعة الداخلية للإستدما على قيمة الشركة فى ظل الافصاح عن وبدائل إسناد دوريتها كوظيفة". رسالة دكتوراه غير منشورة - كلية التجارة - جامعة الاسكندرية.
- السيد، محمد فوزى.(٢٠١٧). "العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية ووجود الغش بالقوائم المالية - دراسة تطبيقية على الشركات العائلية المقيدة بالبورصة المصرية" مجلة الفكر المحاسبية ، كلية التجارة - جامعة عين شمس، العدد ٥٤
- بدوى، هبة الله عبد السلام.(٢٠١٨). "أثر هيكل الملكية ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية". مجلة المحاسبة والمراجعة ، اتحاد الجامعات العربية ،العدد ٣٥، ص ١٧٨
- دحدوح ، حسين أحمد (٢٠١٥). نموذج مقترح لقياس الإفصاح الاختياري وتطبيقه في بيئة الأعمال السورية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية - المجلد ٣١ - العدد الأول.
- على، أيمن صابر(٢٠١٧). " دراسة أهمية وأثر الإفصاح غير المالى لتقارير الاعمال المتكاملة على خلق قيمة المنشأة وإحتياجات أصحاب المصالح". مجلة الفكر المحاسبى العدد ص ٦٠:٢
- فريد، حنان هارون. (٢٠١٦). " أثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية للمسؤولية الإجتماعية والاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين"، مجلة الريادة لإقتصاديات الأعمال، المجلد (٢) العدد ٣، ص ١٥-١٧.
- قانون البنك المركزى رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣.
- قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١
- يوسف، على.(٢٠١٢). أثر محددات هيكل ملكية المنشأة فى تحفظ التقارير المالية- دراسة تطبيقية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد الاول، ص ص ٢٣٥-٢٦٤.

ثانياً: المراجع الاجنبية

- Abu Risheh, KH. (2018). Factors That Influence Non-financial Disclosures: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.9, No.8. pp. 297–306.
- Alastair Lawrence, Miguel Minutti-Meza, and Ping Zhang (2011) Can Big 4 versus Non-Big 4 Differences in Audit-Quality Proxies Be Attributed to Client Characteristics?. *The Accounting Review*: January 2011, Vol. 86, No. 1, pp. 259–286.
- Al Mutawaa, A., & Hewaidy, A. M. (2010). Disclosure level and compliance with IFRSs: An empirical investigation of Kuwaiti companies. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 9(5).
- Alwert, K., Bornemann, M., & Will, M. (2009). Does intellectual capital reporting matter to financial analysts?. *Journal of intellectual capital*
- Arif, H. M., & Tuhin, M. H. (2013). Disclosure of non-financial information voluntarily in the annual report of financial institutions: a study on listed banks of Bangladesh. *European Journal of Business and Economics*, 8(2)
- Arvidsson, S. (2011). Disclosure of non-financial information in the annual report. *Journal of intellectual capital*
- Banghoj, J., and Plenborg, T. 2008. Value relevance of voluntary disclosure in the annual report. *Accounting and Finance*. 48 (2): 159–180
- Bose S., Amitav S., Habib Z. And Shajul I. (2017) . "Non-financial disclosure and market-based firm performance: The initiation of financial inclusion". *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol.13. Pp (263–281)
- Cerutti, E., Dell'Araccia, G., & Martínez Pería, M. S. (2005). How banks go abroad: Branches or subsidiaries?. *The World Bank*
- Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2014). Measures of complexity of global banks. *Economic Policy Review*, 20(2).

- Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2016). Organizational complexity and balance sheet management in global banks (No. w22169). National Bureau of Economic Research
- Chauhan, Y., & Kumar, S. B. (2018). Do investors value the nonfinancial disclosure in emerging markets?. *Emerging markets review*, 37, 32-46
- Cohen, Jeffrey R.; Holder-Webb, Lori L.; Nath, Leda; Wood, David . (2012), Corporate Reporting of Nonfinancial Leading Indicators of Economic Performance and Sustainability, *Accounting Horizons.*, Vol.26 Issue 1, p65-90.
- Coram, P. 2010. The Effect of Investor Sophistication on The Influence of Nonfinancial Performance Indicators on Investors' Judgments. *Accounting and Finance*. 50(2): 263-280.
- Deloitte. 2011. *Integrated Reporting: A Better View?* Deloitte Global Services.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100
- Dima, B., Cuzman I., Dima S., and Saramat O. 2013. Effects of Financial and Non-Financial Information Disclosure on Prices' Mechanisms for Emergent Markets: The Case of Romanian Bucharest Stock Exchange, *Accounting and Management Information Systems*. 12 (1): 76-100.
- Egan, M., Lewellen, S., & Sunderam, A. (2017). *The cross section of bank value* (No. w23291). National Bureau of Economic Research
- Ehalaiye, D., Tippett, M., & van Zijl, T. (2017). The predictive value of bank fair values. *Pacific-Basin Finance Journal*, 41, 111-127.
- Embong, Z., Mohd-Saleh, N., & Hassan, M. S. (2012). Firm size, disclosure and cost of equity capital. *Asian Review of Accounting*
- Erkens, M., Paugam, L., & Stolowy, H. (2015). Non-financial information: State of the art and research perspectives based on a bibliometric study. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 21(3), 15-92 .

- Farvaque, E., Refait-Alexandre, C., & Saïdane, D. (2011). Corporate disclosure: a review of its (direct and indirect) benefits and costs. *Economie internationale*, (4), 5-31.
- Fawzy, S. (2003). Assessment of corporate governance in Egypt. *The Egyptian Centre for Economic Studies Working Paper*, 82.
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz, S. (2012). Does board gender composition affect corporate social responsibility reporting. *International Journal of Business and Social Science*, 3(1), 31-38.
- Forte, S., & Lovreta, L. (2015). Time-V arying Credit Risk Discovery in the Stock and CDS Markets: Evidence from Quiet and Crisis Times. *European Financial Management*, 21(3), 430-461
- Francis, J. R., Michas, P. N., & Yu, M. D. (2013). Office size of Big 4 auditors and client restatements. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1626-1661
- Gao, F., Dong, Y., Ni, C., & Fu, R. (2016). Determinants and economic consequences of non-financial disclosure quality. *European Accounting Review*, 25(2), 287-317
- Gounder, C. G., & Venkateshwarlu, M. (2017). Shareholder Value Creation: An Empirical Analysis of Indian Banking Sector. *Accounting and Finance Research*, 6(1), 148-157
- Graham, J., Harvey, C., and Rajgopal, S. 2005. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*. 40.73-3
- Hassan o. and Gianluigi G.(2009)." The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt".*The International Journal of Accounting* 44 , 79-102.
- Hitchner, J. R., & Mard, M. J. (2003). *Financial valuation workbook* (Vol. 189). John Wiley & Sons
- Hoggarth, G., Hooley, J., & Korniyenko, Y. (2013). Which way do foreign branches sway? Evidence from the recent UK domestic credit

- cycle. *Evidence from the Recent UK Domestic Credit Cycle (June 14, 2013). Bank of England Financial Stability Paper, (22).*
- Hossain M. and Peter J., Taylor.(2007) . " The Empirical Evidence Of The Voluntary Information Disclosure In The Annual Reports Of Banking Companies: The Case Of Bangladesh",Corporate Oumership and Control ,Volume 4, Issue 3, PP.125.
- Jane Lin, C., H. Lun Lin, and A. Yen. 2014. Dual Audit, audit firm independence, and auditor conservatism. *Review of Accounting and Finance* 13(1): 65–87.
- Jere R. Francis and Michael D. Yu (2009) Big 4 Office Size and Audit Quality. *The Accounting Review*: September 2009, Vol. 84, No. 5, pp. 1521–1552.
- Ironkwe, U., & Nwaiwu, J. (2018). Accounting Information System on Financial and Non-Financial Measures of Companies in Nigeria. *International Journal of Advanced Academic Research/ Business Development & Management, 4(2)*, 39–55
- Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of Big 4 versus non-Big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review*, 79(2), 473–495
- Kowalewska, W. (2015). "Advantages and disadvantages of voluntary disclosure of companies".
- Kurinyepa, E. (2017). *The Impact of Wide Social Media Dissemination of Disclosures on Information Asymmetry: A New Zealand Context (Doctoral dissertation, Auckland University of Technology)*
- Kwan, S. H., Ho, K., & Tan, E. (2019). Complexity of Global Banks and Their Foreign Operation in Hong Kong. Available at SSRN 3490461.
- Alanezi, F., M. Alfaraih, E. Alrashaid, and S. Albolushi. 2012. Dual/joint auditors and the level of compliance with international financial reporting standards (IFRS-required disclosure): The case of financial

- institutions in Kuwait. *Journal of Economic and Administrative Sciences* 28(2): 109-129.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus non-Big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics?. *The accounting review*, 86(1), 259-286
- Lobo, G., Siqueira, W., Tam, K., & Zhou, J. (2017). Does Risk Disclosure Signal Risk Management Outcome? An Examination of the SEC FRR No. 48 Disclosure's Relation with Cash Flow Volatility.
- Louis, H. (2005). Acquirers' abnormal returns and the non-Big 4 auditor clientele effect. *Journal of accounting and economics*, 40(1-3), 75-9
- Lozano ,R., Carpenter A., Huisingh D.(2015). A review of 'theories of the firm' and their contributions to Corporate Sustainability. *Journal of Cleaner Production*, (106),430-442 .
- Liu, F. H., Norden, L., & Spargoli, F. (2015). Why banks want to be complex, available at :
https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15245/Why_banks_want_to_be_complex.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
- Marley, R., & Snow, N. M. (2018). An Empirical Investigation on Social Media Users' Demand for Financial Information Distributed via Social Media Platforms. *Journal of Information Systems*.
- Mohamed,Z.,Hatijah, S., Nur,I. & Ibrahim,C. (2014). Does Quality of Non-Financial Information Disclosure Influence Firms' Profitability in Malaysia?. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* Vol. 4 (4), pp. 297-306.
- Nu, S., Htay, N., Majdi, H., Rashid, A., Adnan, M. A., Kameel, A., & Meera, M. (2011). Corporate Governance and Risk Management Information Disclosure in Malaysian Listed Banks : Panel Data Analysis. *International Review of Business Research Papers*, 7(4), 159-176.

- Orens, R., Aerts, W., & Cormier, D. (2010). Web-based non-financial disclosure and cost of finance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9-10), 1057-1093.
- Rahim, A., Atan, R., & Amrizah, K. (2011). Intellectual Capital Reporting in Malaysian Technology Industry. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 59, 51-59.
- Ratzinger-Sakel, N., S. Audouset-Coulier, J. Kettunen, and C. Lesage. 2013. Joint Audit: Issues and Challenges for Researchers and Policy-Makers. *Accounting in Europe* 10 (2): 175-199.
- Rychłowska-Musiał, E. (2017). Value Creation in a Firm Through Coopetition: Real Options Games Approach. In *Contemporary Trends and Challenges in Finance* (pp. 285-295).
- Shi, C. (2003). On the trade-off between the future benefits and riskiness of R&D: A bondholders' perspective. *Journal of Accounting and Economics*, 35(2), 227-254
- Shivaani, M. V., Jain, P. K., & Yadav, S. S. (2019). Development of a risk disclosure index and its application in an Indian context. *Managerial Auditing Journal*.
- Soininen, J. S., Puumalainen, K., Sjögrén, H., Syrjä, P., & Durst, S. (2013). Entrepreneurial orientation in small firms-values-attitudes-behavior approach. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*
- Sriram, R. S. (2008). Relevance of intangible assets to evaluate financial health. *Journal of Intellectual Capital*
- Stern, J. M., Shiely, J. S., & Ross, I. (2002). *The EVA challenge: implementing value-added change in an organization*. John Wiley & Sons
- Thomson, I. (2015). 'But does sustainability need capitalism or an integrated report'a commentary on 'The International Integrated Reporting Council: A story of failure'by Flower, J. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 18-22.

- Urquiza, F. B., Navarro, M. C. A., Trombetta, M., & Lara, J. M. G. (2010). Disclosure theories and disclosure measures. Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad, 39(147), 393-420
- Wan Mohamad, W. I. A., & Sulong, Z. (2010). Corporate governance mechanisms and extent of disclosure : evidence from listed companies in Malaysia. International Business Research, 3(4), 216-228.
- Watson, L.A. & Monterio, B.J. 2011. 'The next stage in the evolution of business reporting: The journey towards an interlinked, integrated report', The Chartered Accountant, July: 75-78.
- Webb, K. (2015). ISO 26000 social responsibility standard as 'proto law' and a new form of global custom: Positioning ISO 26000 in the emerging transnational regulatory governance rule instrument architecture. Transnational Legal Theory, 6(2), 466-500.