

## أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك المصرية في ضوء عدم تماثل المعلومات – دراسة تطبيقية

محمد خالد محمد عبد المنعم زكي لبيب

مدرس مساعد بقسم المحاسبة والتمويل  
الأكاديمية الدولية للهندسة وعلوم الإعلام

IAEMS

Mohamed.Khaled.Labib@iaems.edu.eg

منصور حامد محمود

أستاذ المحاسبة الخاصة

كلية التجارة

جامعة القاهرة

سمية أمين علي

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة

جامعة القاهرة

### مستخلص البحث

استهدفت الدراسة قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك المصرية في ضوء عدم تماثل المعلومات؛ عبر إجراء دراسة تطبيقية على عينة من البنوك التجارية المصرية، وعددها ٢٨ بنكاً، خلال ٧ سنوات تمتد من عام ٢٠١٣ وحتى عام ٢٠١٩، لاختبار العلاقات السببية بين المتغيرات (قبل / بعد) إلزام البنك المركزي البنوك عام ٢٠١٦ بتخصيص ٢٠% من إجمالي محافظ القروض لتمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر. وقد أشارت النتائج إلى وجود أثر عكسي معنوي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على مستوى عدم تماثل المعلومات، وجود أثر عكسي معنوي لمستوى عدم تماثل المعلومات على أداء البنك المالي، ووجود أثر إيجابي معنوي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي، من خلال أثر المتغير المستقل على مستوى عدم تماثل المعلومات، كما أظهرت نتائج الدراسة أن التباين الذي طرأ على الأداء المالي للبنك بسبب تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، يعود بشكل جزئي إلى الأثر الذي أحدثه تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على مستوى عدم تماثل المعلومات.

### الكلمات المفتاحية

تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، عدم تماثل المعلومات، الشمول المالي، الأداء المالي للبنوك المصرية.

تم استلام البحث في ١ نوفمبر ٢٠٢١، وقبوله للنشر في ٦ فبراير ٢٠٢٢.

## ١. المقدمة وطبيعة المشكلة:

شهد العالم خلال العقدین الأخيرین انتشاراً واسعاً للإفصاحات غیر المالية مثل: الإفصاحات البيئية (Yoo, 2021; Azizkhani, et al., 2019; Chauhan & Kumar, 2019; Chauhan & Kumar, 2018; Papaj-Wlislocka, 2018). والإفصاحات الاجتماعية (Jackson, et al., 2020; Benlemlih, et al., 2020; Nguyen, et al., 2019; Quattrociocchi, et al., 2019; Cui & Sellami & Lima, 2019; Cuadrado-Na, 2018; Michaels & Grüning, 2017). (Ballesteros, et al., 2017).

حيث يتم الإلزام بتقديم هذه الإفصاحات - الاختيارية - غير المالية في العديد من الدول (Romito & Vurro, 2021; Azizkhani, et al., 2019; Chauhan & Kumar, 2019; Chauhan & Kumar, 2018; Papaj-Wlislocka, 2018). وقد تم ممارسة ضغوطاً كبيرة في الآونة الأخيرة على قطاع المنشآت المالية والمصرفية لكي تنخرط في تقديم إفصاحات خاصة بالصناعة المصرفية تحت مظلة الإفصاحات الاجتماعية، وهي المتعلقة بأنشطة الشمول المالي.

إن الشمول المالي علاوة على مساهمته بشكل مباشر في التنمية الاقتصادية لأي دولة (World Bank, Allen et al., 2016; World Bank, 2014, 2016)، فإنه يضمن كذلك تخصيص الموارد الإنتاجية بكفاءة، وبالتالي فإنه يعمل على تخفيض تكلفة الحصول على رأس المال (Sarma & Pais, 2011). هذا، وقد أطلقت العديد من البنوك المركزية في كل من الدول النامية والمتقدمة مبادرات - من خلال إشراك قطاعاتها المصرفية - لتعزيز الشمول المالي في بلدانها (World Bank, 2014). وبالتالي، فقد خصصت القطاعات المصرفية قدرًا كبيرًا من الموارد للمشاركة في أنشطة الشمول المالي، وأفصحت عن المعلومات المرتبطة بذلك للأطراف المختلفة أصحاب المصالح، وعلى رأسها الوحدات الحكومية.

هذا، وعلى الرغم من أن الإفصاح عن أنشطة الشمول المالي يمكن إدراجه في قالب إفصاحات المسؤولية الاجتماعية للبنوك (CSR)، إلا أنه يعد نوعاً حديثاً من الإفصاح غير المالي - يخص الصناعة المصرفية وحدها - والذي بدوره يؤثر بشكل مباشر على سوق البنك من حيث أداءه الاجتماعي. ويعود السبب من وراء ذلك، إلى أن التزام البنك بممارسة أنشطة الشمول المالي يقتضي توفير التمويل والتسهيلات الائتمانية للأفراد غير المتعاملين مع البنوك في المجتمع، من خلال أسعار فائدة مخفضة، حتى ولو كان ذلك لا يتماشى مع استراتيجية أعمال البنك، التي تهدف لتحقيق أقصى ربح ممكن من المنظور التقليدي (Eccles & Serafeim, 2013; European Commission, 2001, 2008, 2014).

بمعنى آخر، يمكن للباحث القول بأن استثمار البنك في الحفاظ على علاقات فعالة مع أصحاب المصالح البارزين، وإقامة علاقات جيدة أخرى مع بقية الطوائف أصحاب المصالح المهمشين - سابقاً - من خلال تقديم أنشطة الشمول المالي ينبغي أن يؤدي إلى تحسين أداء البنك (Hillman & Keim, 2001; Choi & Wang, 2009). إن هذا الاستثمار يشبه إلى حد كبير تكاليف حصول البنك على أصل معنوي غير ملموس، وهو شهرته في المجتمع، يعتبر استثمار غير ملموس - استثمار بالعلاقات المجتمعية - يحقق الربح على المدى الطويل.

إن هذا البحث يسعى نحو إبراز دور مهنة المحاسبة في تعزيز الصورة الذهنية لقطاع البنوك لدى الأطراف أصحاب المصالح، وإظهارها كبنوك مسؤولة اجتماعياً من خلال ما تقدمه من إفصاحات الشمول المالي. علاوة على ما سبق، فإنها تستهدف إعلام السوق بممارسات البنك المجتمعية عبر تقديم تلك الإفصاحات، وإلا فما قيمة العمل المجتمعي - للبنك أو المؤسسة الاقتصادية بشكل عام أو حتى الحكومات - دون إفصاح وإعلام للمجتمع المستهدف؟ فالمهنة مسؤولة عن قياس هذه المعلومات وتوصيلها للأطراف المعنية أصحاب المصالح (Huang & Watson, 2015).

وانطلاقاً من الصورة الذهنية لمهنة المحاسبة لدى أفراد المجتمع ومنشآته أثناء التطورات الأخيرة لمفاهيم المهنة ودورها الاجتماعي، فإن الباحث يحاول من خلال الدراسة الحالية توضيح أحد جوانب القيمة التي تضيفها مهنة المحاسبة للقطاع المصرفي، وهو التسويق غير المباشر للبنك المسؤول اجتماعياً، الذي تؤديه المهنة من خلال ممارستها الملتمزمين بالحياد والموضوعية، عبر الإفصاحات على اختلاف أنواعها، وبتسليط بؤرة الاهتمام على الإفصاحات محل الدراسة، وهي المتعلقة بالشمول المالي.

يرتكز هذا البحث في الأساس على نظرية أصحاب المصالح، والتي جاءت لتوضح كيف أن استجابة المنشأة لمطالب أصحاب المصالح، هو سبيلها الرئيسي - والمكلف في ذات الوقت - للحصول على ميزة تنافسية واكتساب شرعية بقائها في المجتمع (Hill & Jones, 1992). فالبنوك عادةً ما تستهدف بخدماتها شرائح المجتمع التي تقدر على تحمل تكاليفها، سواء كانوا أفراداً أم مؤسسات. وبالتالي فإن بقية الشرائح التي لا تقوى على تحمل تلك التكاليف، لا تقع ضمن نطاق الجمهور المستهدف للقطاع المصرفي، وهو ما يخلق مشكلة اجتماعية (Garcia Sanchez & Noguera Gamez, 2017).

إن المنشأة الاقتصادية تركز على احتياجات أصحاب المصالح الأساسيين - أو البارزين على الرغم من أن نجاحها في القيام بذلك قد تستمد بشكل كبير من خلال تلبية احتياجات أصحاب المصالح الآخرين (Hillman & Keim, 2001). بتعبير آخر، فإن المنشأة الاقتصادية - على اختلاف قطاع الصناعة - ملتزمة بعقد اجتماعي ضمني بينها وبين الأطراف المتأثرة بعملياتها (Brown &

(Deegan, 1998). إذًا، فهناك عقد اجتماعي بين البنك والشراخ غير المتعاملة معه، وهذا ما يمثل جوهر فلسفة الشمول المالي كأداء اجتماعي مسؤول من البنك تجاه مختلف شرائح مجتمعه.

توضح نظرية أصحاب المصالح، أن تلبية المنشآت للمطالبات الضمنية لأصحاب المصالح، تعزز من سمعتها وتؤثر إيجاباً على أدائها (Freeman, 2010). وقد خلصت العديد من الدراسات إلى أن المنشآت، من خلال إدارة متخصصة في شؤون أصحاب المصالح التي تُعرف بـ (إدارة العلاقات العامة)، يمكنها الحفاظ على علاقات جيدة مع أصحاب المصالح الذين يُنظر إليهم على أنهم ذوو قيمة، الأمر الذي يعينها على القيام بأداء اجتماعي متميز يعكس بصورة رئيسية على أدائها المالي (Hillman & Keim, 2001; Choi & Wang, 2009). لذلك، فإن المساهمة البحثية الحقيقية التي يسعى الباحث إلى تحقيقها من خلال الدراسة الحالية، هي محاولة إضافة رؤية جديدة لنظرية أصحاب المصالح من زاوية جديدة، وهي الصناعة المصرفية.

هذا، وقد أدى الوعي المتزايد بأنشطة الشمول المالي في جميع أنحاء العالم إلى زيادة الطلب من أصحاب المصالح بما في ذلك المنظمات الدولية والجهات التنظيمية الحكومية على البنوك والمؤسسات المالية لتقديم إفصاحات إضافية حول أنشطتها الحالية والاستراتيجيات المستقبلية لتقديم أنشطة جديدة. ولا يعتقد الباحث في ضوء ما سبق عرضه أن مفهوم أنشطة الشمول المالي يدخل ضمن مظلة التعريف الواسع لأنشطة المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال (European Commission, 2001; Bangladesh Bank, 2008; Eccles & Serafeim, 2013).

إن الجهات التنظيمية الحكومية تسعى جاهدة لتعزيز إشراك القطاع المصرفي في دعم العملية الوطنية التي تستهدف تحقيق الشمول المالي، لتقليل العبء الذي يقع على كاهل الحكومة - ممثلة في البنوك الحكومية - في عملية التنمية المجتمعية الشاملة. وبالتالي، فإن الفرصة تعد سائحة أمام البنوك التي تحاول الحفاظ على غريزة بقاءها اقتصادياً، من خلال اكتسابها الشرعية الاجتماعية والسياسية، أن تأخذ بزمام المشاركة في المبادرات التي تطرحها الحكومة لتوسيع نطاق أنشطة وممارسات الشمول المالي على مستوى الدولة، وهو ما يمكن أن يوصف بالخطوة الاستراتيجية.

إن ما سبق يمكن أن يتحقق بشكل واضح - ولكن على المدى الطويل - عندما يدرك كلٌّ من الحكومة والجمهور بمختلف طوائف أصحاب المصالح الرئيسيين أن البنوك تتصرف بشكل مناسب وصحيح من حيث القواعد والقوانين الحالية، وبنحو مسؤول مجتمعياً يأخذ تلبية مصلحة المجتمع بعين الاعتبار (Aldrich & Fiol, 1994; Wang & Qian, 2011).

إن الدراسات الحديثة توضح أنه بشكل عام وفي أي صناعة تتميز بالمنافسة، يكون لمستوى المشاركة المنخفضة في برامج النشاط الاجتماعي مثل مبادرات الشمول المالي (وذلك نسبةً إلى مستوى المنافسين/ أو إلى متوسط الصناعة) تأثيراً سلبياً على أداء المنشأة (Luo & Bhattacharya, 2006; Sun & Stuebs, 2013). فحتى تكون المنشأة الاقتصادية قادرة على مواجهة تحديات المنافسة من حولها، فإنه يتعين عليها التركيز على احتياجات أصحاب المصالح الأقوياء وكذلك احتياجات أصحاب المصالح الآخرين.

هذا، وتعد مشاركة البنوك في العديد من الأنشطة الاجتماعية لتحقيق الشمول المالي والإفصاح عن هذه الأنشطة وسيلة فعالة لإدارات البنوك لتحسين مساهمتها في المجتمع، وكذلك تحسين صورتها الذهنية لدى العملاء الحاليين والمرتقبين والأطراف أصحاب المصالح، والترويج لها، وتسويق العلامة التجارية للخدمات المصرفية التي تقدمها (Porter & Kramer, 2006).

في ضوء ما سبق، يخلص الباحث إلى أنه يجب أن يكون للبنك أداءً اجتماعياً مسؤولاً، يُعرف اصطلاحاً بـ (أنشطة الشمول المالي)، والوجه الآخر للعملة لا يد أن يتمثل في إعلام المجتمع بتلك الأنشطة وبذلك الأداء. حيث يمكن ملاحظة أن هذا الإعلام هو مقصد المحاسبة البعيد، من خلال الوظيفة التي ستظل محل اهتمام كلٍ من الباحثين وممارسي المهنة وهي الإفصاح، بكافة صورته وقوابله واختلاف محتواه الإعلامي.

إن المنشآت الاقتصادية - بشكل عام - والتي تتمتع بدرجة كبيرة من الوعي بمصالح الملاك، عندما تستشعر من حولها أن المنافسة السوقية تشد، فإنها عادةً ما تتجه إلى زيادة قيمة حقوق المساهمين إلى أقصى حد ممكن لها، من خلال أحد أوراقها الراجعة، والتي تتمثل في تحسين أدائها الاجتماعي، لاكتساب ميزة تنافسية من خلال بث رسالة إلى السوق مفادها أنها لا تهتم فقط بقيمة حقوق المساهمين، ولكن أيضاً بالمجتمع ورفاهيته. وبالنظر إلى أن جميع البنوك في القطاع المصرفي لا تشترك بنفس المستوى في أنشطة الشمول المالي، فإن هذه الأنشطة لا تستخدم فقط كرسالة ضمنية للمجتمع يبيها البنك عن التزامه بمسؤوليته تجاهه، بل إن تلك الرسالة يمتد صداها لتحسين وضع البنك بين المنافسين (Mio, et. al. (2020). إن الحديث هنا يمكن إجماله في كلمات موجزة تضع العديد من المتغيرات في سلسلة متتابعة، وهي أن الأداء الاجتماعي المسؤول للبنك يؤدي إلى تحسين وضعه التنافسي، ليحسن بدوره الأداء السوقي، الذي يتضح من خلال زيادة قاعدة المتعاملين مع البنك من العملاء - زيادة الحصة السوقية - من جراء تحسين سمعته لدى المجتمع، والمحصلة النهائية في نهاية المطاف هي تحسين الأداء المالي للبنك (Porter & Kramer, 2011).

ومؤخراً، فقد أصبح أصحاب المصالح الخارجيون إلى جانب حصولهم على الأرباح، يطالبون منشأتهم بالالتزام بمسؤوليتها الاجتماعية تجاه بقية فئات أصحاب المصالح، حتى وإن كانت هذه المشاركة تستدعي التضحية بحصة من الأرباح (Carroll & Buchholtz, 2014).

لذا، فإن بيئة الأعمال التي تتسم بحدة المنافسة، لا بد أن يتبنى فيها صناع القرار في البنك هدفاً استراتيجياً يعترف بأن المشاركة في أنشطة الشمول المالي هي تنفيذ لخطة أداء البنك الاجتماعي طويل الأجل، والذي يترجم في نهاية الأمر إلى نتائج مالية مستدامة وكبيرة للملاك أصحاب الثروة (Porter & Kramer, 2006).

وترتيباً على كل ما سبق، فإنه يمكن ملاحظة أنه حتى وإن كان الهدف من مشاركة البنك في أنشطة الشمول المالي يتمثل في تعظيم ثروة الملاك، فإن هذا الهدف لن يتحقق إلا من خلال إعلام المجتمع بتفاصيل هذا الأداء الاجتماعي، عبر الإفصاح بمختلف أشكاله وقنواته وقوابله، والذي يتم عادةً وفقاً لمتطلبات السوق في التقارير السنوية المنشورة (Sriani & Agustia, 2020; Suharsono, et al., 2020; Aarsen, 2019).

وبالتركيز على الصناعة المصرفية، فإن تسهيل عمليات التمويل لكافة فئات المجتمع، لا سيما الفئات المتوسطة والفقيرة التي يندر تعاملها مع البنوك واستفادتها من الخدمات المصرفية، يعد أحد أبرز أنشطة المسؤولية الاجتماعية للبنك، حيث إن أحد أهم الوظائف الرئيسية للبنك هي وظيفة الإفراض.

كان ذلك على اعتبار أن الأداء الاجتماعي للبنك يعد اختيارياً، وبالأحرى الإفصاحات المرتبطة به. ومع ذلك، هناك تساؤل مطروح حول الوضع إذا ما قامت الدولة - ممثلة في جهاتها المنظمة للصناعة المصرفية أو الأخرى الإشرافية فيما يتعلق بمتطلبات الإدراج في سوق المال ومؤشراته الخاصة بأبعاد الاستدامة الثلاثة - بإضفاء صفة الإلزام على بعض أنشطة هذا الأداء والإفصاح عنها بموجب قواعد منظمة ملزمة، مقرونةً بعقوبات تُفرض على البنوك - المخاطبة بالإلزام - غير الملزمة بالتطبيق

إن التساؤل المطروح هنا بعد العرض السابق، يتمحور حول دور هذا التحول بإلزام البنوك ببعض أنشطة هذا الأداء الاجتماعي والإفصاح عنها بموجب قواعد منظمة ملزمة، في تحسين أداء البنك الاجتماعي والذي يمثل أحد وجهي العملة، والتي يعد الأداء المالي وجهها الآخر. ويطلق الباحث على المفهوم السابق اصطلاحاً - تنظيم الأداء الاجتماعي وإفصاحاته - تمهيداً لاشتقاق متغير البحث المستقل الأساسي، وهو متغير تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية.

وهنا تجدر الإشارة إلى أن الحدث الذي تقوم عليه الدراسة، يتمثل في إطلاق السيد رئيس الجمهورية من خلال البنك المركزي المصري مبادرة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر عام ٢٠١٦ بقيمة ٢٠٠ مليار جنيه بفائدة منخفضة تبدأ من ٥٪ للمشروعات الصغيرة و٧٪ للمشروعات المتوسطة لاستيراد الآلات والمعدات في القطاع الزراعي والصناعي، و١٢٪ للمشروعات المتوسطة لتمويل رأس المال العامل في القطاع الصناعي والطاقة المتجددة والزراعة.

في ضوء هذه المبادرة فقد ألزم البنك المركزي البنوك المخاطبة بالمبادرة بتخصيص ٢٠٪ من إجمالي محافظ القروض لديها لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر خلال ٤ سنوات. ويعمل البنك المركزي حالياً على تخصيص مكاتب محاسبة لفحص ومراجعة التمويلات المقدمة من البنوك ضمن المبادرة، لتتحقق الدولة من توجيه التمويل نحو المشروعات المستحقة، وتضمن تحقيق الغاية من إطلاق المبادرة. وحال ثبوت خلاف ذلك يوقع البنك المركزي غرامة على البنك المخالف ويلزم برد الفائضة المدعمة (البنك المركزي المصري، ٢٠١٦). (<https://www.cbe.org.ar/Pages/CBEInitiatives.aspx>).

ويقصد بذلك قيام جهة منظمة لصناعة ما بإصدار قواعد ملزمة لمنشآت القطاع ذي الشأن بالقيام بالأنشطة والإفصاحات المتعلقة بها والتي كانت اختيارية قبل إصدار تلك القواعد؛ حيث يمكن التساؤل عن دور هذا التحول المنظم من الاختيار نحو الإلزام في تحسين الصورة الذهنية المجتمعية لمنشآت ذلك القطاع وانعكاسها على الأداء التنافسي والسوقي والمالي وتكلفة حصولها على رأس المال المطلوب؛ وكذلك عن دور بيئة المعلومات الخاصة بالمنشأة في تحسين جودة المحتوى الإعلامي للإفصاح ذي الصلة.

في ضوء ما سبق فإن مشكلة البحث تدور حول الإجابة عن التساولين الآتيين:

- هل يؤدي تنظيم نشاط غير مالي اختياري لمنشأة ما - على اختلاف طبيعة الصناعة - وما يتطلبه من إفصاحات، إلى تحسين صورتها الذهنية لدى المجتمع، وبالتالي زيادة حصتها السوقية، ومن ثم تخفيض تكلفة حصولها على رأس المال المطلوب لتمويل عملياتها، وتعزيز أدائها المالي، وذلك تركيزاً على القطاع المصرفي - باعتباره الصناعة محل الدراسة؟
- هل تلعب بيئة المعلومات الخاصة بالمنشأة مقاساً بمستوى عدم تماثل المعلومات فيما قبل (أو بعد) فرض التنظيم دوراً في تحسن (أو تدني) الأداء المالي للمنشأة؟

## ٢/١ أهداف البحث:

يهدف البحث بصفة أساسية إلى تحقيق الأهداف البحثية الآتية:

- قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على ظاهرة عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك في بيئة الأعمال المصرية.
- قياس أثر ظاهرة عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك على أدائه المالي في بيئة الأعمال المصرية.
- قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك المصرية في ضوء عدم تماثل المعلومات.

### ٣/١ أهمية البحث:

- تساهم الدراسة في إثراء الأدب المحاسبي في مجال قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنك، حيث إن معظم الدراسات السابقة - في حدود ما توصل إليه الباحث - قد تناولت أثر الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي، غير أن هناك ندرة في البحوث المحاسبية التي تناولت أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنك، وهو ما سنتناوله الدراسة الحالية.
- تساهم الدراسة في إثراء الأدب المحاسبي في مجال قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على بيئة المعلومات الخاصة بالبنك، حيث إن هناك ندرة بحثية في هذا المجال.
- تسعى الدراسة الحالية إلى تقديم أدلة عملية حول أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك في ضوء ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وذلك باستخدام حدث طبيعي من واقع بيئة الأعمال المصرية، والمتمثل في إطلاق البنك المركزي المصري لمبادرة إلزامية لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة عام ٢٠١٦، لاختبار طبيعة الأثر محل الدراسة، وتدعيم صدق وملئمة ما سنتوصل إليه من نتائج.

### ٤/١ منهج البحث:

- يعتمد منهج البحث على الجمع بين محورين رئيسيين:
- **الدراسة النظرية:** حيث تم دراسة وتحليل ما تناولته الدراسات السابقة التي وردت في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بمتغيرات الدراسة من أجل تحديد مفهوم كل متغير من هذه المتغيرات، وذلك بغرض تحديد الإطار النظري لمفاهيم مكونات مشكلة البحث، ومن ثم تحديد المتغيرات التي تمثل المشكلة محل البحث والدراسة.
  - **الدراسة التطبيقية:** حيث يتم تحليل أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك المصرية في ضوء عدم تماثل المعلومات من خلال دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الخاضعة لتنظيم البنك المركزي المصري.

### ٥/١ حدود البحث:

لن يتعرض الباحث خلال الدراسة الحالية لقياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية عن الأداء البيئي، وكذلك إفصاحات الاستدامة، على الأداء المالي للقطاعات المصرفية غير التجارية في ضوء عدم تماثل المعلومات، وكذلك منشآت الأعمال غير المصرفية بوجه عام.

### ٦/١ خطة البحث:

سعيًا نحو تحقيق أهداف البحث، والإجابة على تساؤلاته البحثية، فقد قسم الباحث الجزء التالي من البحث إلى أربعة أقسام رئيسية، يعرض القسم الأول: الدراسات السابقة في مجال العلاقات الرئيسية موضع الدراسة واشتقاق فروض البحث، ويعرض القسم الثاني: الإطار الفكري للدراسة، في مجال قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك في ضوء عدم تماثل المعلومات. وخلال القسم الثالث: يعرض الباحث تصميم الدراسة التطبيقية وبياناتها، في حين يعرض القسم الأخير تحليلاً مفصلاً لأبرز النتائج التي توصلت إليها الدراسة، والتوصيات ومجالات البحث المقترحة مستقبلاً.

## ٢. الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث:

سعى الباحثون الأكاديميون إلى استكشاف طبيعة العلاقة المحتملة بين إفصاح منشآت الأعمال عن أبعاد أداء استدامتها، وتكلفة رأس المال بها. حيث استهدفت دراسة Cui, et. al. (2012) اختبار الارتباط السلبي بين المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال والإفصاحات عنها، وبين ظاهرة عدم تماثل المعلومات. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن مشاركة المنشأة في أنشطة ومبادرات المسؤولية الاجتماعية تقلل من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وتدعم هذه النتيجة نظرية أصحاب المصالح القائمة على تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، والتي تعتبر أن مشاركة المنشآت بصفة عامة في أنشطة المسؤولية الاجتماعية هي وسيلة لتقليل ظاهرة عدم تماثل المعلومات لدى كل من المديرين وأصحاب المصالح من غير المستثمرين، وهو ما يحض فرضية الاستثمار الزائد القائم على نظرية الوكالة، والتي تنظر للمسؤولية الاجتماعية للمنشأة على أنها إهداراً لقيمة موارد المنشأة على حساب المستثمرين.

وفي سياق متصل، فقد استهدفت دراسة Shroff et al. (2013)، اختبار أثر الإصلاح الذي قامت به هيئة تداول الأوراق المالية الأمريكية (SEC) لطرح الأوراق المالية عام ٢٠٠٥، والذي يسمح لمنشآت الأعمال بالإفصاح بحرية أكبر عن المعلومات الخاصة بالأسهم قبل طرحها للاكتتاب، على سلوك منشآت الأعمال فيما يخص الإفصاح الاختياري قبل طرح الأسهم، والعواقب الاقتصادية المرتبطة بها، وانعكاس ذلك على ظاهرة عدم تماثل المعلومات. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن منشآت الأعمال تقدم إفصاحات اختيارية مسبقة بشكل كبير بعد عملية الإصلاح، وأن تلك الإفصاحات الاختيارية المسبقة ترتبط بانخفاض في ظاهرة عدم تماثل

المعلومات، إلى جانب انخفاض تكلفة رأس المال، وأن أي عملية تستهدف تنظيم أو إصلاح للإفصاحات الاختيارية سوف ترتبط بانخفاض في كل من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال.

ومن جانبهم، فقد استهدف Alves et al. (2015)، اختبار العلاقة بين قواعد الحوكمة وبين ظاهرة عدم تماثل المعلومات، من خلال الإفصاح الاختياري والأداء التنظيمي للمنشأة. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن مدى الالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة يؤثر على ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وأن الإفصاح الاختياري يلعب دوراً أساسياً في تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، وبالتالي دوراً أساسياً في تشكيل مستويات الأسعار في السوق.

في سياق متصل، استهدفت دراسة Chantal et al. (2018) تحليل تأثير ظاهرة عدم تماثل المعلومات على نشاط الإقراض بالبنوك التجارية في رومانيا. هذا، وقد أشارت الأدلة العملية التي ساققتها الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المعلومات ذات الصلة بالمخاطر الأخلاقية وأداء البنك، وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات واختيار البنك للملاء المؤهلين ائتمانياً للحصول على القروض وانعكاس ذلك كمحصلة نهائية على أداء البنك، وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التكلفة التاريخية لظاهرة عدم تماثل المعلومات وأداء البنك الائتماني، وبالتالي وجود علاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات وبين أداء البنك بصفة عامة.

ومن جانبهما، فقد استهدفت دراسة Ta & Bui (2018) تحليل أثر الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال على أدائها المالي. حيث أشارت الأدلة العملية التي ساقها الباحثان خلال الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال له تأثير إيجابي على معدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي.

وفي ذات السياق، فقد استهدفت دراسة Platonova et al. (2018) تحليل العلاقة بين إفصاحات المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للبنوك الإسلامية بدول مجلس التعاون الخليجي على مدى ١٥ عاماً ابتداءً من عام ٢٠٠٠ وحتى عام ٢٠١٤. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية جوهرية بين الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للبنوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي، وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي المستقبلي للبنوك الإسلامية الخليجية، مما يشير إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية الحالية التي تقوم بها البنوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي يمكن أن يكون لها تأثير طويل المدى على أدائها المالي.

ومن جانبهم، فقد استهدفت دراسة Nizam, et al. (2019)، تحليل أثر قيام البنوك بتمويل الأنشطة البيئية - فيما يعرف بالتمويل البيئي - وقدرتها على الحصول على التمويل اللازم على الأداء المالي للقطاع المصرفي على مستوى العالم. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن قيام البنك بتسهيل وصول المجتمع إلى التمويل، إلى جانب التمويل البيئي، له آثار إيجابية كبيرة على أداء البنك المالي (مقاساً بالعائد على حقوق الملكية ROE).

وأخيراً، فقد استهدفت دراسة Siueia, et al. (2019)، تحليل تأثير الإفصاح الاختياري عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي في القطاع المصرفي، من خلال مقارنة أفضل البنوك في كل من موزمبيق، وجمهورية جنوب إفريقيا. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للبنك وأدائه المالي، مما يشير إلى أن قيام البنك بأنشطة المسؤولية الاجتماعية له دور في تحسين أدائه المالي، وأن مستوى الأداء الاجتماعي للبنوك في جمهورية جنوب إفريقيا أعلى إلى حد ما من مستوى الأداء الاجتماعي للبنوك في موزمبيق، وأن بنوك جمهورية جنوب إفريقيا تفصح عن معلومات تتعلق بالمسؤولية الاجتماعية بشكل أكبر من البنوك الموزمبيقية، وأن الإفصاحات الاختيارية الإيجابية لها دور أكبر من مثيلاتها السلبية في تحسين أداء البنك المالي، وبالتالي فإن الدراسة تتوقع لانتهاج البنوك لسياسة إصدارها للقرارات الاختياري حول التزامها بالمسؤولية الاجتماعية أنه يمكن أن يساعد القطاع المصرفي على تحسين أدائه المالي.

#### في ضوء العرض السابق، يمكن الخروج بالاستنتاجات التالية:

١. أن هناك من الدراسات ما تناول بشكل مباشر العلاقة بين الإفصاحات غير المالية (بالتركيز على إفصاحات الأداء الاجتماعي) وبين ظاهرة عدم تماثل المعلومات، في حين أن هناك دراسات أخرى تناولت تلك العلاقة بشكل غير مباشر، وذلك من خلال تناول الارتباط بين الأداء الاجتماعي في حد ذاته وبين ظاهرة عدم تماثل المعلومات، ومثل هذه الدراسات تخدم العلاقة المباشرة على نحو آخر، حيث لا يتصور أن تساهم أنشطة المسؤولية الاجتماعية في تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات دون أن يكون هناك قناة اتصال بين المنشأة وبين السوق تتمثل في إفصاح جيد يحقق هذا الهدف.
٢. أن هناك ندرة - في حدود ما توصل إليه الباحث من دراسات - في الدراسات التي تناولت العلاقة بشكل مباشر بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات وبين الأداء المالي للمنشآت بصفة عامة، ولقطاع المصرفي على وجه الخصوص.
٣. توافرت دراسات تناولت علاقة ظاهرة عدم تماثل المعلومات بأحد أبعاد الأداء المالي، مثل علاوة المخاطر الممنوحة لأصحاب السندات والتي تمثل رأس المال المقترض، ودراسات أخرى تناولت العلاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات وبين قيمة المنشأة التي يمكن اعتبارها مظلة كبيرة يدخل تحتها أداء المنشأة المالي.
٤. لم تختبر أي دراسة من الدراسات السابقة أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك، في وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط؛ أي أن الدراسات السابقة لم تقدم إجابة على التساؤل التالي: "هل يؤثر صدور

قواعد تنظم الإفصاح غير المالي على الأداء المالي في القطاع المصرفي، من خلال تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات بين إدارة البنوك وبين الأطراف الفاعلة في السوق؟" لذلك فسيعمل الباحث على تقديم إجابة لهذا التساؤل من خلال هذا البحث.

### في ضوء ما سبق، يستخلص الباحث أن:

١. هناك دراسات تناولت العلاقة بين الإفصاحات الاختيارية غير المالية (سواء كانت إفصاحات اجتماعية أم بيئية) وظاهرة عدم تماثل المعلومات للمنشآت بصفة عامة، وذلك على الرغم من ندرتها في القطاع المصرفي بصفة خاصة. أما فيما يتعلق بالعلاقة بين تنظيم تلك الإفصاحات الاختيارية غير المالية من جانب لتحويل إلى إفصاحات إلزامية، سواء تم ذلك صراحةً أو على نحو ضمني، وبين ظاهرة عدم تماثل المعلومات من جانب آخر (وذلك تركيزاً على البنوك)، فإنه لم يجد الباحث في حدود ما اطلع عليه من دراسات ما يتناول العلاقة بشكل مباشر. ولهذا فقد اعتمد الباحث على الأدبيات المحاسبية السابقة لتخدم الغرض من البحث في هذا الاتجاه محل الدراسة، وذلك من خلال افتراض أن الأثر الذي ستحدثه الإفصاحات الاختيارية على ظاهرة عدم تماثل المعلومات، هو بالأحرى وبشكل أقوى يحدثه تحويل تلك الإفصاحات من كونها اختيارية إلى إفصاحات إلزامية (وهو ما يقصده الباحث من وراء مصطلح "تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية").
٢. هناك دراسات تناولت العلاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات الائتمانية الحاصل لدى كل من البنك والعميل طالب القرض، وبين الأداء الائتماني للبنك - إذا تسنى هنا اعتبار أن الأداء الائتماني في القطاع المصرفي على نحو الخصوص يمثل أحد أبعاد الأداء المالي لمنشآت هذا القطاع - وهنا تكمن فجوة بحثية تتمثل في عدم تناول الدراسات السابقة - في حدود ما توصل إليه الباحث من دراسات - أثر مستوى عدم تماثل المعلومات الحاصل لدى كل من البنك والمستثمرين في سوق الأوراق المالية، على الأداء المالي للبنك مقاساً بالمشورات المتعارف عليها في الأدبيات المحاسبية، مثل: معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وصافي الدخل، ومعدل العائد على المبيعات، ومقياس Tobin's Q.
٣. لم تختبر أي دراسة من الدراسات السابقة أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنوك، في وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط؛ أي أن الدراسات السابقة لم تقدم إجابة على التساؤل التالي: "هل يؤثر صدور قواعد تنظم الإفصاح غير المالي على الأداء المالي في القطاع المصرفي من خلال تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات بين إدارة البنوك وبين الأطراف الفاعلة في السوق؟" .. وعليه، يمكن للباحث اشتقاق فروض البحث على النحو التالي:  
الفرض الأول: "يؤثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنك بشكل عكسي معنوي على مستوى عدم تماثل المعلومات".  
الفرض الثاني: "يؤثر مستوى عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك بشكل عكسي معنوي على أدائه المالي".  
الفرض الثالث: "يؤثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية بشكل إيجابي معنوي على الأداء البنكي المالي في ضوء عدم تماثل المعلومات".

### ٣. أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنك في ضوء عدم تماثل المعلومات:

يتساءل الباحث حول ما إذا قامت جهة تنظيمية بتحويل بعض أنشطة الشمول المالي - باعتباره أحد أشكال المسؤولية الاجتماعية للبنوك بصفة خاصة - والإفصاح عنها من حيز الاختيار إلى أنشطة وإفصاحات ملزمة بموجب قواعد تنظيمية لا مجال معها لاختيار البنك للقيام بها، مع فرض عقوبات حال عدم الالتزام بتقديمها، هل سيكون لعنصر الإلزام في تلك الحالة دوراً في تحسين الصورة الذهنية لمنشآت ذلك القطاع لدى المجتمع وأدائها السوقي والمالي وتكلفة حصولها على التمويل أم لا؟ وهل تلعب بيئة المعلومات الخاصة بالمنشأة فيما قبل تنظيم تلك الأنشطة الاختيارية دوراً في مستوى الإفصاح المقدم؟

ويمكن للباحث أن يقسم الإفصاحات التي تقدمها منشآت الأعمال بوجه عام إلى: إفصاحات مالية: وهي كلها إلزامية وتتمثل في القوائم المالية الدورية؛ إلى جانب إفصاحات غير مالية: ويأتي بعضها إلزامية وعلى رأسها تقرير مجلس الإدارة، يتبعه تقرير المراجع الخارجي، وما تتطلبه البورصة بعد ذلك من إفصاحات أخرى. أما الجزء الأكبر من الإفصاحات غير المالية فيأتي على نحو اختياري غير ملزم للمنشأة، تقدمه كقنوات اتصال بديلة لتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات بينها وبين الأطراف الفاعلة في السوق وعلى رأسهم المستثمرون، والجهات الحكومية، والتنظيمية، والرقابية، ومن بين أهم تلك الإفصاحات ما قد يتعلق بالحوكمة، الأداء الاجتماعي، الأداء البيئي، الاستمرارية، وإفصاحات الاستدامة.

### ١/٣ المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال:

بدأ البحث منذ النصف الثاني من القرن العشرين حول مفهوم المسؤولية الاجتماعية للمنشآت (CSR). حيث وضع (Bowen, 1953) في عام ١٩٥٣ كتابه المبكر في هذا المجال بعنوان - المسؤوليات الاجتماعية لرجل الأعمال. ومنذ ذلك الحين، فقد حدث تحول في المصطلحات من المسؤولية الاجتماعية للأعمال إلى المسؤولية الاجتماعية للمنشآت. هذا، وقد شهد هذا المجال تطوراً ملحوظاً وسريعاً وانتشاراً كبيراً للنظريات والمداخل والمصطلحات. فعلى سبيل المثال، فإن مصطلحات - المجتمع والأعمال، وإدارة القضايا

الاجتماعية، والسياسة العامة، والأعمال، وإدارة أصحاب المصلحة، ومساءلة المنشآت – ليست سوى بعض المصطلحات المستخدمة لوصف الظواهر المتعلقة بمسؤولية المنشآت في المجتمع.

وقد ظهرت مؤخراً مفاهيم جديدة في مجال المسؤوليات الاجتماعية للمنشآت، مثل مواطنة المنشأة – باعتبار المنشأة أحد المواطنين في المجتمع - واستدامة المنشأة – من خلال استثمارها في أدائها الاجتماعي وعلاقتها بالمجتمع – (Carroll, 1999; Garriga & Mele, 2004). وبالتالي، فقد قام الباحثون ذوو الصلة بمقارنة هذه المفاهيم الجديدة بالمفهوم التقليدي للمسؤولية الاجتماعية للمنشآت، مثل دراسة (Van Marrewijk, 2003) عن مفهوم استدامة المنشأة، ودراسة (Wood & Logsdon, 2002; Matten et al., 2003) عن مفهوم مواطنة المنشأة.

مع ذلك، فقد بذلت بعض المحاولات لمعالجة هذه الاختلافات في رؤية مفهوم المسؤولية الاجتماعية للمنشآت؛ من ذلك، ما قام به (Frederick, 1987, 1998) من إرساء تصنيف لتلك الرؤى والمفاهيم يعتمد على الانتقال من المفهوم الأخلاقي والفلسفي للمسؤولية الاجتماعية للمنشآت بما أسماه (CSR1)، إلى المفهوم الإداري الموجه نحو العمل للاستجابة الاجتماعية بما أسماه (CSR2)، ثم قام بتضمين المعيار الأخلاقي والقيم بما أسماه (CSR3)، وأخيراً فقد أضاف دور المنشأة كطرف رئيسي في القضايا الاجتماعية بما أسماه (CSR4). وبأسلوب أكثر منهجية وتنظيماً، فقد قدم كل من (Heald, 1988; Carroll, 1999) تسلسلاً تاريخياً للتطورات الرئيسية في كيفية فهم مسؤوليات المنشآت في المجتمع.

### ٢/٣ الإفصاح الاجتماعي:

#### ١/٢/٣ مفهوم الإفصاح الاجتماعي:

يعد إفصاح المنشأة عن أدائها الاجتماعي أحد متطلبات وفاء الإدارة لما تحمله على عاتقها من مسؤولية تجاه المجتمع الذي تمارس فيه نشاطها الرئيس (إبراهيم، ٢٠١٤). حيث يشير كلٌّ من (Golob Battett, 2007; Alotaibi & Hussainey, 2016) إلى أن الإفصاح الاجتماعي يعد قناة الاتصال بين المنشأة وأصحاب المصالح فيما يتعلق بأدائها الاجتماعي، هذه القناة من شأنها أن تقوم على إدارة التعارضات المحتملة وكسب شرعية المنشأة في المجتمع. (Benlemlih, et. al., 2021; Hamrouni, et. al., 2021)

من جانب آخر، فقد أوضح (Hassan, 2010) أن الإفصاح الاجتماعي غالباً ما يتأتى على نحو اختياري غير إلزامي. ويرى (عبد الحليم، ٢٠١٨) أن الإفصاح الاجتماعي يتمثل في تضمين التقارير المالية الخاصة بالمنشأة لكافة المعلومات المالية وغير المالية عن أدائها الاجتماعي، وذلك بغرض توصيلها للأطراف أصحاب المصلحة. (Rehman, et al., 2021; Wan-Hussin, et al., 2021).

هذا، ويشير (Ehsan et al., 2018) إلى أن الإفصاح الاجتماعي يعتبر أداة هامة لتحسين سمعة المنشأة وخلق صورة ذهنية جيدة لدى أذهان كافة أطراف المجتمع، وتعزيز ثقة المستثمرين الحاليين والمرتقبين في قرارات المنشأة الاستثمارية والتمويلية. كما أنه يمثل أداة لا غنى عنها لتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات (Alkayed, 2018). ويتفق الباحث مع ما سبق من وجهات نظر حول مفهوم الإفصاح الاجتماعي، ويضيف إليها أهمية النظر إليه على أنه أداة هامة لإدارة مخاطر الاختيار العكسي، وفشل المعلومات.

### ٢/٢/٣ دوافع الإفصاح الاجتماعي لدى منشآت الأعمال:

يشير (Luo & Liu, 2020) إلى أن هناك أربع نظريات تقف وراء تفسير الدوافع المتولدة لدى منشآت الأعمال لقيامها بأدائها الاجتماعي، ومن ثم الإفصاح عنه. فمن حيث رغبة الإدارة في تحقيق منافع شخصية، فهناك نظرية الوكالة، ومن حيث الرغبة في تجنب التكاليف السياسية، فتم نظرية الاقتصاد السياسي، وفيما يتعلق بالسعي نحو التماس تقبل المجتمع للمنشأة ونشاطها، فهناك نظرية الشرعية، وعلى صعيد استجابة المنشأة لمطالب أصحاب المصالح المؤثرين، فهناك نظرية أصحاب المصلحة، وأخيراً وعلى الدوام، فهناك رغبة المنشأة في تعظيم منافعها وأرباحها والتي تفسرها نظرية تعظيم الثروة.

هذا، ومن خلال مراجعة الأدبيات المحاسبية فيما يتعلق بالدوافع وراء إفصاح منشآت الأعمال عن أدائها الاجتماعي، فقد وجد الباحث تلك الدراسات تقف على تلك الدوافع في خمس مجموعات (e.g. Bazillier & Vauday, 2009; Lyon & Maxwell, 2011; Dhaliwal et al., 2011; Qiu et al., 2016; Mukhtaruddin et al., 2014; Iskandar & Fran, 2016; Ntim et al., 2018; Russo et al., 2013; Li et al., 2017; Li et al., 2018). حيث تشير تلك الدراسات إلى أن هناك العديد من المبررات التي تدفع منشآت الأعمال نحو الالتزام بأداء اجتماعي ينبثق إليه المجتمع من خلال الإفصاحات الاجتماعية.

تتمثل أولى تلك المجموعات في دوافع خاصة بالمنشأة، ما بين رغبة الدائمة في العمل على تشكيل صورة ذهنية جيدة لها حضور قوي لدى الفئات أصحاب المصالح، والذين يمثلون بدورهم مختلف شرائح المجتمع الذي تتواجد فيه المنشأة وتمارس أنشطتها الرئيسية، وذلك من خلال مد قنوات اتصال إضافية غير ملزمة تتمثل في الإفصاح الاجتماعي. هذا إلى جانب استخدام المنشأة الاستراتيجي لممارستها الاجتماعية كأداة لإدارة المخاطر، حيث يشير (عبد الحليم، ٢٠١٨) في هذا الصدد إلى أن تحسن أداء المنشأة



الاجتماعي من شأنه أن يجنبها رفع مستوى القيود القانونية والتنظيمية، والتي تنشأ في الأساس من المخالفات التي ترتكبها بعض المنشآت بحق المجتمع.

كما يشير (عبد الحليم، ٢٠١٨) إلى أن من ضمن تلك الدوافع التي تندرج وفقاً للمجموعة الأولى، رغبة المنشأة في تحقيق وفورات في التكاليف، وهو ما يتفق مع نظرية الاقتصاد السياسي التي تفسر دافع المنشأة وراء تقديمها للإفصاح الاجتماعي الطوعي (Luo & Liu, 2020) وهنا قد يستشكل الباحث على وجهة النظر تلك، فيما يتعلق بالمنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم. حيث إن السبب الرئيسي وراء ابتعاد جُلّ تلك المنشآت عن الاشتراك في الممارسات الاجتماعية يتمثل في رغبتها في عدم التحمل بتكاليف إضافية – وذلك قطعاً على المدى القصير – دون النظر إلى ما هو أبعد من ذلك من تجنب التكاليف السياسية وتخفيض تكلفة رأس المال على المدى الطويل، والمنافع غير الملموسة مثل الصورة الذهنية وسمعة المنشأة في المجتمع. وأخيراً، فإن تلك الدراسات السابقة تختتم تلك المجموعة من الدوافع برغبة المنشأة في تعظيم قيمتها.

بينما تتمثل المجموعة الثانية من الدوافع في تلك التي ترتبط بضغط أصحاب المصلحة – أو المرتبطة بنظرية أصحاب المصلحة – والتي تقوم على فكرة العقد الاجتماعي المبرم ضمناً بين المنشأة والمجتمع (لطي، ١٩٩٤). هذا، إلى جانب حاجة أصحاب المصلحة إلى معلومات عن الأداء الاجتماعي للمنشأة قابلة للمقارنة مع بقية منشآت نفس الصناعة، وذلك بالطبع إلى جانب المعلومات المالية. ومن جانب آخر، فقد أوضح (عبد الحليم، ٢٠١٨) أن الانتهاكات الأخلاقية المتعددة للمنشآت تتسبب في انعدام الثقة بينها وبين عملائها، باعتبارهم أحد أهم فئات أصحاب المصالح، ما يستدعي تدعيم تلك الثقة من خلال الإفصاحات الاجتماعية.

أما فيما يتعلق بالمجموعة الثالثة من الدوافع وراء رغبة المنشأة في تقديم الإفصاحات الاجتماعية، فقد أوضح (Russo et al., 2018) و(عبد الحليم، ٢٠١٨) أنها تتمثل في تلك المرتبطة بالتغيرات المعاصرة، فما بين العولمة وانتشار منشآت الأعمال متعددة الجنسيات التي تواجه تزايد في الطلب العام من أصحاب المصالح لتحسين الأداء الاجتماعي والإفصاح عنه، إلى التقدم السريع في وسائل الاتصال الاجتماعي وانتشار شبكة الانترنت في جميع أنحاء العالم، الأمر الذي جعل من السهل للغاية تتبع أنشطة المنشآت، وكذلك التفاعل المباشر بين جميع أصحاب المصالح.

هذا بالطبع إلى جانب قيام مختلف أسواق المال على مستوى العالم بإصدار العديد من مؤشرات الأداء الاجتماعي ودفع منشآت الأعمال المدرجة بتلك الأسواق للإدراج بتلك المؤشرات، وما يستتبعه ذلك من منافع عديدة تعود على المنشأة من تحسن السمعة في السوق، واستخدام شعار المؤشر في الحملات التسويقية للمنشأة (Wang et al., 2013)، وأخيراً اهتمام الكيانات الاقتصادية الدولية والمنظمات المهنية (مثل الأمم المتحدة، ومجموعة العشرين، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ومنظمة العمل الدولية) بدراسة الإفصاحات الاجتماعية والعمل على تنظيمها.

فيما يتعلق بالمجموعة الرابعة، فهي تلك الخاصة بمحاولة الحد من مشاكل الوكالة (نظرية الوكالة) وظاهرة عدم تماثل المعلومات، وكذلك التي تتعلق بممارسات التطبيع المصطنع للأرباح لغرض خدمة أهداف الإدارة Earnings Management. فقد سبقت الإشارة إلى أن الإفصاح الاجتماعي باعتباره قناة اختيارية غير ملزمة يمثل أحد الأدوات الهامة لإدارة مخاطر فشل المعلومات، حيث يساهم بشكل كبير في تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، وفي هذا الصدد، يشير (عبد الحليم، ٢٠١٨) إلى أن الإدارة من خلال تلك القناة تبث رسائل ضمنية لكافة الطوائف أصحاب المصالح بأنها آمنة على تلك المصالح، ولا تسعى لتغليب منافعها الشخصية على حساب أصحاب رؤوس الأموال.

أما المجموعة الخامسة والأخيرة من الدوافع، فهي تلك التي تتعلق بالرغبة في إضفاء الشرعية على أنشطة المنشأة. وهنا يجد الباحث أن الدراسات السابقة قد وقفت على نظريتين وراء تفسير هذه المجموعة، وهما: نظرية الاقتصاد السياسي، ونظرية الشرعية. فمن حيث نظرية الاقتصاد السياسي، فتشير دراسة (Alkayed, 2018) إلى أن هذه النظرية تذهب إلى أن أحد الدوافع الهامة التي تتولد لدى المنشأة للقيام بأداء اجتماعي جيد والإفصاح عنه إنما يتمثل في الرغبة في تجنب التكاليف السياسية التي قد تتعرض لها، وذلك مثل رغبتها في تجنب فرض ضرائب متزايدة على نشاطها. فمن خلال الأداء الاجتماعي الجيد وإفصاحاته، تستطيع المنشأة أن تكتسب تأييد المجتمع وتعاطف النقابات العمالية وتتجنب جانباً كبيراً من التكاليف السياسية.

أما فيما يتعلق بنظرية الشرعية، فتوضح ذات الدراسة السابقة أن تلك النظرية تستند إلى أن أحد أهم مزايا الإفصاح الاجتماعي يتمثل في إضفاء الشرعية على أنشطة المنشأة بين طوائف المجتمع وشرائحه.

### ٣/٢/٣ بدائل (صيف) الإفصاح الاجتماعي:

وقفت الأدبيات المحاسبية (Lusher et al., 2012; Cheng et al., 2012; Kim et al., 2012; Arnone et al., 2011; e.g. (٢٠١٣؛ عبد الرحمن، ٢٠١٣؛ عيسى، ٢٠١٤؛ عبد الحليم، ٢٠١٤، ٢٠١٨) على أن الإفصاح الاجتماعي يمكن أن يقدم إلى أصحاب المصالح في أحد قالبين: فإما أن يُقدّم في تقارير مستقلة عن التقارير المالية التقليدية، أو أن يُدمج ضمنها.

فمن حيث التقارير الاجتماعية المنفصلة، فهي تأخذ أحد ثلاثة أشكال: فإما تقارير وصفية لا تتضمن أية بيانات تتعلق بتكاليف القيام بالأداء الاجتماعي، وكذلك المنافع التي سوف تترتب عليها، وإنما هي توصف الممارسات الاجتماعية للمنشأة خلال الفترة؛ أو تقارير تعرض تكاليف الأداء الاجتماعي فقط دون التعرض للتنبؤات عن قيم المنافع المتوقعة أو قيم المنافع المحققة؛ أو تقارير تقوم على المقابلة بين تكاليف الأداء الاجتماعي وقيم المنافع العائدة منها.

أما في مقام الحديث عن تضمين التقارير المالية بالمعلومات الاجتماعية، فيفضل (إبراهيم، ٢٠١٤) هذا الاتجاه، وحثه في ذلك أن الأداء الاجتماعي له تأثير – وإن كان على المدى الطويل – على الأداء المالي. هذا من جانب، ومن جانب آخر يجب أن تخصم تكاليف الأداء الاجتماعي من دخل الفترة المالية باعتبارها تضحيات اقتصادية يُنتظر المقابل منها على الأجل الطويل. حيث يشير إلى أن الأدبيات المحاسبية الحديثة تتجه نحو العمل على التكامل بين المعلومات المالية وغير المالية فيما يتعلق بأبعاد الاستدامة – سواء أكان البعد المالي، أم الاجتماعي، أم البيئي، أم الحوكمي – في شكل ما يُعرف حالياً بالتقرير المتكامل Integrated Reporting.

### ٣/٣ الشمول المالي كأحد أهم أنشطة البنك الاجتماعية:

#### ١/٣/٣ مفهوم الشمول المالي:

يمكن القول بأن هناك علاقة قوية بين التنمية المالية والنمو الاقتصادي، حيث بيّنت دراسة (Beck et al., 2007, 2008) أن التنمية المالية من خلال إدراج الخدمات المالية لجميع الأفراد في دولة ما تؤدي إلى تنمية اقتصادية مستدامة، حيث يتمثل السبب في ذلك في أن النظام المالي الشامل يضمن تخصيص الفعال للموارد الإنتاجية من خلال تقديم الخدمات المالية لجميع المواطنين بما في ذلك الطبقات الفقيرة والمهمشة.

هذا، وبالنظر إلى أن غياب الشمول المالي يعتبر عائقاً أمام التنمية الاقتصادية، فإن نظام الخدمات المالية الشامل للجميع يعتبر ذا دور أساسي في التنمية الاقتصادية المستدامة في اقتصاد أي دولة، بغض النظر عن وضعها المتطور أو الناشئ (Beck et al., 2008; Allen et al., 2016)، وعلى خلفية ذلك، فقد كشف تقرير حديث للبنك الدولي (البنك الدولي، ٢٠١٦) أن أكثر من ٣٨٪ من البالغين في جميع أنحاء العالم لا يستخدمون الخدمات المالية بسبب التكاليف والبعد الجغرافي، بالإضافة إلى أن ما يقرب من نصف هذه النسبة تتركز في الدول النامية.

أما من الناحية الفلسفية، فإنه يتم تعريف الشمول المالي من قبل (The Center for Financial Inclusion (CFI), 2009) p. 4) باعتباره: توافر المقومات اللازمة للدولة لتمتع جميع المواطنين بإمكانية الوصول إلى مجموعة من الخدمات المالية عالية الجودة، يتم توفيرها بأسعار معقولة، وبطريقة ملائمة للعملاء. وكحد أدنى، يشمل الشمول المالي: تجميع المدخرات، ومنح الائتمان، وتقديم خدمة التأمين، وخدمات المدفوعات لتسهيل المعاملات الاقتصادية، وتحسين نوعية الحياة، وإدارة الموارد اليومية، والحماية من التعرض للفقر، والاستثمار الدافع للعملية الإنتاجية، وبناء اقتصاد الدولة (Center for Financial Inclusion (CFI), 2009).

إن الشمول المالي يخلق قيمة مضافة للمجتمع واقتصاد الدولة ككل. فعلى سبيل المثال، تشير دراستنا (Allen et al., 2016) إلى أن الوصول إلى الخدمات المالية الأساسية يمكن أن يحدث فرقا إيجابياً كبيراً في تحسين حياة الفقراء من حيث زيادة مدخراتهم، وتمكينهم من معرفة كيفية المفاضلة بين الاستهلاك، وتكوين الثروة، وزيادة الاستثمار الإنتاجي، وتحسين أوضاع النساء الفقيرات مالياً.

وعلاوة على ذلك، فإن الحصول على التمويل يعد بمثابة العائق الرئيسي أمام نمو المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم (Beck et al., 2008). ولتوضيح ذلك، فمن خلال حصول تلك المشروعات على التمويل، يمكن للمزارعين الاستثمار في كميات أكبر من المدخلات الزراعية لإنتاج المحاصيل، أو تربية المواشي الأكثر تنوعاً، وكذلك يستطيع الحرفي الحصول على المزيد من المواد الخام.

نتيجة لذلك، فقد تم إدراج الشمول المالي تدريجياً كأولوية أساسية في جدول أعمال التنمية الدولية لوكالات التنمية، وكذلك كهدف للتنمية للحكومات على المستوى الوطني. وبالتالي، فقد أدركت الحكومات في كل من البلدان المتقدمة والنامية على نحو متزايد أن سوق الخدمات المالية الذي يصل إلى جميع المواطنين يمكن من تنفيذ أولويات تطوير السياسات الاجتماعية بشكل أكثر فعالية (Beck et al., 2008). فعلى سبيل المثال، في تقرير أعده البنك الدولي، فقد ذكر أن أكثر من ٥٠ هيئة من هيئات صنع السياسات والتنظيم على المستوى الوطني قدمت علانية التزاماً بدعم استراتيجيات الشمول المالي لدولهم خلال عام ٢٠١٣ (البنك الدولي، ٢٠١٤).

#### ٢/٣/٣ نظرية أصحاب المصالح وعلاقتها بإفصاحات الشمول المالي:

إن نظرية أصحاب المصالح توضح كيف تستجيب المنشأة لمطالب أصحاب المصالح للحصول على ميزة تنافسية والبقاء في المجتمع (Hill & Jones, 1992). وعادةً ما تقدم البنوك الخدمات للأفراد الذين يمكنهم تحمل تكاليفها، وبالتالي فإن الأفراد غير المتعاملين مع البنوك لا يمكنهم الوصول إلى المنتجات والخدمات المصرفية، الأمر الذي يسفر عن خلق مشكلة اجتماعية.

علاوة على ذلك، فقد تكون خدمة هذه الشريحة من السكان مكلفة للبنوك. ومع ذلك، فإن رغبة هذه الشريحة من السكان في الحصول على هذه المنتجات والخدمات يصنفهم على أنهم عملاء مرتقبين ومجموعة أصحاب مصلحة مهمة. ويُعرف (Freeman, 2010) أصحاب المصالح على أنهم أي مجموعة أو فرد يمكنه التأثير على أهداف المنشأة أو يتأثر بتحقيقها، حيث يمكن أن يتأثر السكان غير المتعاملين مع البنوك بشكل إيجابي بالمنتجات والخدمات التي تقدمها تلك البنوك.

ومثل العقد الاجتماعي مع أصحاب المصالح المتعددين، فإنه يوجد كذلك عقد اجتماعي بين المؤسسات المالية وبين السكان غير المتعاملين معها. ويمكن للبنوك التي تصمم المنتجات والخدمات المناسبة لتلبية احتياجات السكان غير المتعاملين معها أن يكون لها تأثير عميق على حياتهم. وبالإضافة إلى ذلك، يمثل السكان غير المتعاملين مع البنوك جزءاً كبيراً من المجتمع المصري، ولهؤلاء المواطنين مطالبات ضمنية من البنوك التي يمكن أن تكون منتجاتها وخدماتها ذات فائدة كبيرة لهم.

هذا، ووفقاً لنظرية أصحاب المصالح، فإن تلبية المنشآت للمطالبات الضمنية لأصحاب المصالح، تعزز من سمعتها وتؤثر إيجاباً على أدائها (Freeman, 2010). وقد خلصت العديد من الدراسات إلى أن المنشآت، من خلال إدارة أصحاب المصالح (والتي تعرف بإدارة العلاقات العامة)، يمكنها الحفاظ على علاقات جيدة مع أصحاب المصالح الذين يُنظر إليهم على أنهم ذوي قيمة، مما يسهل بدوره على المنشأة الوصول إلى الأداء المتفوق والحفاظ عليه (Hillman & Keim, 2001; Choi & Wang, 2009). ولذلك، فإن الباحث يعتمد بشكل رئيسي في هذه الدراسة على نظرية أصحاب المصالح.

أما فيما يتعلق بإفصاحات الشمول المالي باعتباره أحد أنشطة الأداء الاجتماعي في القطاع المصرفي، فقد أدى الوعي المتزايد بأنشطة الشمول المالي في جميع أنحاء العالم إلى زيادة الضغوط من أصحاب المصالح بما في ذلك المنظمات الدولية والجهات التنظيمية الحكومية على البنوك والمؤسسات المالية لتقديم إفصاحات إضافية حول أنشطتها الحالية والاستراتيجيات المستقبلية للمشاركة في أنشطة الشمول المالي.

هذا، ويندرج مفهوم أنشطة الشمول المالي ضمن التعريف الواسع للأنشطة المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال (European Commission, 2001; Bangladesh Bank, 2008; Eccles & Serafeim, 2013). وقد تناولت العديد من الدراسات السابقة في الأدب المحاسبي العلاقة بين إفصاحات المسؤولية الاجتماعية للمنشآت والأداء الاقتصادي (Muslim & Setiawan, 2021; Raimo, et. al., 2021; Naveed, et. al., 2020; Rossi & Harjoto, 2020; Wu & Yuan, 2020; Raimo, et. al., 2020; Rossi & Harjoto, 2020; Rossi & Harjoto, 2020; Borodin, et. al., 2019; Zhong & Gao, 2017). ومع ذلك، فقد توصلت هذه الدراسات إلى نتائج متضاربة وركزت على الإفصاح عن الأداء البيئي (Saha & Bose, 2017).

فعلى سبيل المثال، فقد توصلت دراسة (De Villiers & Van Staden, 2011) إلى أن الأداء الاقتصادي للمنشأة يرتبط سلباً بالإفصاحات البيئية الواردة في التقرير السنوي - باستخدام معدل العائد المحاسبي على الأصول (ROA) كمقياس للأداء الاقتصادي - في حين أن دراسة (Plumlee et al. 2015) قد توصلت إلى أن جودة الإفصاحات البيئية الاختيارية ترتبط بقيمة المنشأة من خلال كل من التدفق النقدي وتكلفة رأس المال.

إن مفهوم الشمول المالي يعد مفهوماً واسعاً إلى حد ما، فهو يشمل توفير التمويل المطلوب للمشروعات متوسطة وصغيرة الحجم، وتمويل أنشطة الزراعة والإنتاج المشترك، وتقديم حسابات مصرفية للأفراد مجاناً أو بتكلفة منخفضة، والسماح بإيداع مبدئي مخفض، ودعم الأنشطة المصرفية عبر الهاتف المحمول، إلخ... (Bangladesh Bank, 2008).

وتعد أنشطة الشمول المالي من الأنشطة الاجتماعية للبنوك التي تشارك في تقديمها للحفاظ على علاقات جيدة مع أصحاب المصالح. هذا، وترى النظرة التقليدية للمنشأة أن المنشآت قد أنشأت فقط لخدمة مصالح مساهميها من خلال تعظيم الكفاءة الاقتصادية (Friedman, 1970). ومع ذلك، فإن هناك - عقد اجتماعي - ضمني بين المنشأة والمجتمع، حيث تمارس المنشأة أعمالها داخل هذا المجتمع. ولذلك فمن الواجب أن تأخذ المنشآت في الاعتبار ليس فقط حقوق مستثمريها، ولكن أيضاً حقوق الأشخاص في المجتمع الذي يعملون فيه ويتأثرون بنشاطها ويؤثرون فيه. وبالتالي، فقد أقر عدد كبير من أصحاب المصالح بما في ذلك الحكومات، بأن إشراك البنوك في أنشطة الشمول المالي هو نشاط مؤسسي ضروري ومطلوب على مستوى الدولة. علاوة على ذلك، فعندما تكون الحكومات مقيدة بسبب عدم كفاية الموارد لدعم المواطنين الفقراء، ومشروعات الرعاية الاجتماعية، فإن مساهمات البنوك حينئذٍ تعتبر مشروعاً قانوناً وذات قيمة كبيرة على مستوى الدولة (Dickson, 2003; Wang & Qian, 2011).

### ٣/٣/٣ أثر نظرية أصحاب المصالح على العلاقة بين إفصاحات الشمول المالي وأداء البنك:

يمكن أن يكون لأنشطة البنوك تأثيراً مهماً على أدائها إذا كانت تساعد في معالجة مخاوف أصحاب المصالح البارزين بما في ذلك الحكومة (Frooman, 1999; Wang & Qian, 2011). وبوجه عام، فإن مساهمات منشآت الأعمال في القضايا الاجتماعية تعد بمثابة رسالة ضمنية تبثها إلى الجهات الحكومية بأن مديري المنشآت صادقون في التعامل مع أصحاب المصالح (Wang & Qian, 2011).

وبالمثل، يمكن ترجمة مبادرات المنشأة لتلبية مطالب أصحاب المصالح إلى وضع سوقى للمنشأة يدعم تحقيق التفوق في أدائها (Stanwick & Stanwick, 2013). هذا، وتسهم مشاركة البنوك في أنشطة الشمول المالي في تسهيل تحقيق أهداف الحكومة الشاملة للتنمية الاقتصادية للدولة، والحد من الفقر، وتلبية مطالب أصحاب المصالح الآخرين. لذلك، فإن الباحث يفترض أن إشراك أحد البنوك في أنشطة الشمول المالي؛ والإفصاح عن هذه الأنشطة، سيؤثران بلا شك على أداء البنك، وذلك اتفاقاً مع (Ahmed, et. al., 2020; Muslim & Setiawan, 2021).

ومع ذلك، فإن العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة الشمول المالي وأداء البنك يمكن أن تتأثر بظروف وعوامل مختلفة. وقد أشارت الدراسات السابقة إلى أن العلاقة بين الأنشطة الاجتماعية لمنشآت الأعمال بوجه عام وأدائها على وجه الخصوص، قد تتأثر بطبيعة القطاع الصناعي الذي تعمل فيه المنشأة، فعلى سبيل المثال فقد تؤثر المنافسة السوقية على طبيعة واتجاه هذه العلاقة؛ كذلك فإنه يلاحظ بشكل عام أنه في أي قطاع صناعي يتميز بالمنافسة، قد يكون لمستوى المشاركة المنخفضة في برامج النشاط الاجتماعي مثل مبادرات الشمول المالي - وذلك نسبةً إلى مستوى المنافسين أو إلى متوسط الصناعة - تأثير سلبي على أداء المنشأة (e.g. Luo & Bhattacharya, 2006; Sun & Stuebs, 2013).

هذا، وكما سبقت الإشارة إليه، فإنه لكي تكون المنشآت ناجحة وقادرة على مواجهة تحديات المنافسة الخارجية، فإنه يتعين عليها التركيز على احتياجات أصحاب المصالح البارزين، وكذلك احتياجات أصحاب المصالح الآخرين. وتعد مشاركة البنوك في العديد من الأنشطة الاجتماعية لتحقيق الشمول المالي والإفصاح عن هذه الأنشطة وسيلة فعالة لإدارات البنوك لتحسين مساهماتها في المجتمع، وكذلك تحسين صورتها الذهنية لدى العملاء الحاليين والمرتبين والأطراف أصحاب المصالح، والترويج لها، وتسويق العلامات التجارية للخدمات المصرفية التي تقدمها (Porter & Kramer, 2006).

علاوة على ذلك، فحينما تواجه المنشآت بوجه عام منافسة شديدة، فإنها تتجه إلى تعظيم ثروة المساهمين إلى أقصى حد من خلال المشاركة في الأنشطة الاجتماعية، وذلك لاكتساب ميزة تنافسية من خلال بث رسالة إلى السوق مفادها أنها لا تهتم فقط بثروة المساهمين، ولكن أيضاً بالمجتمع ورفاهيته. وبالنظر إلى أن جميع البنوك في القطاع المصرفي لا تشترك بنفس المستوى في أنشطة الشمول المالي، فإن هذه الأنشطة لا تعمل فقط كألية للكشف لأصحاب المصالح الخارجيين عن رعاية البنك للمجتمع، ولكنها أيضاً تمكن البنك من أن يكون في وضع أفضل من منافسيه، مما يؤدي إلى توسيع قاعدة عملائه وتحسين سمعته أمام المجتمع وزيادة حصته السوقية (Porter & Kramer, 2011).

في الوقت الراهن، يطالب أصحاب المصالح الخارجيون، بالإضافة إلى حصولهم على الأرباح، بضرورة قيام منشآتهم بالمسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين والمجتمع وأصحاب المصالح الآخرين، حتى ولو كانت هذه المشاركة تتطلب منهم التضحية ببعض الأرباح (Carroll & Buchholtz, 2014).

أما على صعيد تكلفة قيام البنوك بالمشاركة في أنشطة الشمول المالي، فإنها تتحمل تكاليف مباشرة مختلفة - ومن ذلك على سبيل المثال: التكاليف المرتبطة ببدء أنشطة الشمول المالي وإدارتها والإفصاح عنها - وتكاليف أخرى غير مباشرة - ومن ذلك على سبيل المثال: تكلفة الفرصة البديلة لبعض المنتجات لتشجيع منظومة الشمول المالي - في إنتاج المعلومات عن أنشطة الشمول المالي والإفصاح عنها لأصحاب المصالح. ويتحمل كبار المسؤولين التنفيذيين في نهاية المطاف مسؤولية تقييم أثر الأنشطة الاجتماعية للبنوك على أدائها المالي وصافي أرباحها (Carroll & Shabana, 2010).

لذلك، ففي بيئة أعمال تتميز بشدة المنافسة، يتبنى صناع القرار هدفاً استراتيجياً مفاده أن المشاركة في أنشطة الشمول المالي تتسق مع هدف الأداء الاجتماعي طويل الأجل للبنك الذي يضمن نتائج مالية مستدامة وكبيرة للمساهمين (Porter & Kramer, 2006). وبالتالي، فمن المرجح أن تشارك البنوك في أنشطة اجتماعية قد لا تحقق فوائد مستقبلية فقط من خلال توسيع قاعدة عملائها في المجتمع وتحسين سمعتها لديه، ما يؤدي إلى زيادة الحصة السوقية، ولكن أيضاً لنشر تفاصيل هذا الأداء الاجتماعي من خلال الإفصاح عنه في التقارير السنوية.

علاوة على ذلك، فإن البنوك التي يتضمن هيكل ملكيتها عنصر الملكية الحكومية تتميز بأن أنشطتها أكثر وضوحاً للمجتمع، لذلك فإن هناك توقع عام وقوي بأن تكون تلك البنوك أكثر وعياً بمسؤولياتها تجاه المجتمع (Ghazali, 2007; Bose et al., 2017b). ويتمثل الهدف من مبادرات الحكومة في أنشطة الشمول المالي، في تحسين مستوى رفاهية المجتمع، من خلال ضمان تنفيذ كافة برامج التنمية الشاملة والحد من الفقر، وذلك من خلال نقل الخدمات المصرفية إلى مستوى القاعدة الشعبية.

هذا، وقد قدم كل من (Ghazali, 2007; Bose et al., 2017b) دليلاً على أن الملكية الحكومية لها تأثيراً إيجابياً وجوهرياً على الأنشطة الاجتماعية للبنوك. وكما ورد آنفاً، فإن هناك أكثر من ٥٠٪ من البالغين في الأسر الأكثر فقراً في العالم غير مشمولين مصرفياً (البنك الدولي، ٢٠١٤). ويتلقى هؤلاء الأشخاص خدمات الإيداع والإقراض الخاصة بهم من خلال قنوات بديلة، مثل الجمعيات التعاونية المحلية، ودور الصرافة والتمويل (CGAP, 2017).

هذا، وتجدر الإشارة إلى مبادرة حياة كريمة التي أطلقها السيد رئيس الجمهورية/ عبد الفتاح السيسي عام ٢٠١٩، حيث دعا مؤسسات وأجهزة الدولة بالتنسيق مع مؤسسات المجتمع المدني لتوحيد الجهود بينهما والتنسيق المشترك لإطلاق مبادرة وطنية على

مستوى الدولة لتوفير حياة كريمة للفئات المجتمعية الأكثر احتياجاً. وفور إطلاق السيد الرئيس لمبادرة حياة كريمة تحركت كل أجهزة الدولة في اتجاه تنفيذ تلك المبادرة لتحقيق أهدافها والوقوف بجانب الفئات الأكثر احتياجاً في كل المجالات كالصحة والتعليم والسكن. وتجدر الإشارة إلى أنه من ضمن الخدمات التي تقدمها المبادرة، التدريب والتشغيل من خلال المشروعات متناهية الصغر.

هذا ويلاحظ أن الإفصاح عن الشمول المالي من شأنه أن يثمر عن زيادة الاستقرار المالي للبنك؛ حيث أن التقدم في الشمول المالي يعزز من الاستقرار المالي كما يساهم في النمو الاقتصادي، والكفاءة المالية، وذلك بخلاف الجانب الاجتماعي فيما يتعلق بتحسين الحالة المعيشية للعملاء وخاصة الفقراء منهم (صندوق النقد العربي، ٢٠١٥).

في الوقت ذاته، فقد أصبحت البنوك التي يتضمن هيكل ملكيتها عنصر الملكية الحكومية، أكثر ميلاً إلى اتخاذ زمام المبادرة لتنفيذ أنشطة الشمول المالي، وذلك لأن الحكومة - علاوة على هدفها المالي - قد أعادت تنشيط أهداف البنوك لتحقيق الأهداف الاجتماعية للدولة. لذلك، فمن المتوقع أن تلعب تلك البنوك دوراً رائداً في تلبية تطلعات الحكومة من خلال المشاركة في أنشطة الشمول المالي.

### ٤/٣ مقاييس الأداء المالي:

يجدر بالباحث الإشارة إلى مقاييس الأداء المالي للبنوك، والتي ارتكزت عليها الدراسات السابقة في نطاق ما اطلع عليه الباحث من ادبيات المحاسبة والتمويل، حيث يمكن قياس الأداء المالي لمنشآت الأعمال بوجه عام بإحدى طريقتين:

**أولاً: مقاييس مبنية على أساس محاسبي (Accounting Based Measures):** مثل النسب التي يتم حسابها بالاعتماد على القوائم المالية (Mosaid & Boutti, 2012; Bidhari, et. al., 2013; Najah & Jarbou, 2013; Singh, 2014; Malik & Nadeem, 2014; Mansaray, et. al, 2017; Nizam, et. al., 2019) ولعل من أهمها المقاييس التالية:

- نسبة العائد على الأصول ROA.
- نسبة العائد على حقوق الملكية.
- صافي الدخل.
- ربحية السهم.
- العائد المتوقع لأسهم المنشأة.
- معدل العائد على المبيعات.
- إجمالي عوائد المساهمين TSR.

**ثانياً: مقياس يرتكز على أساس سوقى (Market Based Measures):** وهو مقياس (Tobin's Q (Bose, et.al, 2017) القيمة الدفترية لحقوق الملكية (-) القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية لإجمالي الأصول) / (إجمالي الأصول)

### ٤. الدراسة التطبيقية:

يُخصص هذا الجزء لاستعراض جوانب الدراسة التطبيقية التي قام الباحث بإجرائها لاختبار مدى صحة فروض الدراسة، والتوصل إلى النموذج الهيكلي القادر على وصف العلاقات بين متغيرات الدراسة بصورة أكثر دقة ووضوحاً، من خلال استعراض النقاط الرئيسية الآتية:

- مجتمع وعينة الدراسة.
- المدى الزمني للدراسة ومصادر الحصول على البيانات.
- متغيرات الدراسة والمقاييس المستخدمة لقياس كل متغير.
- النتائج الإحصائية:

### ١/٤ مجتمع وعينة الدراسة:

يشمل مجتمع الدراسة: القطاع المصرفي بجمهورية مصر العربية. وقد وقع اختيار الباحث لعينة الدراسة الممثلة للمجتمع، على البنوك التجارية المصرية الخاضعة لإشراف البنك المركزي المصري، والبالغ عددها ٢٨ بنكاً - منها ١٣ بنكاً مقيداً بالبورصة المصرية، و١٥ بنكاً آخر غير مقيد بالبورصة المصرية - والتي تبدأ السنة المالية لها في الأول من يناير وتنتهي في الحادي والثلاثين من ديسمبر من كل عام. هذا، وقد أثر الباحث ألا يقتصر نطاق عينة الدراسة على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية دوناً عن الأخرى غير المقيدة لسببين: الأول: وجود بعض البنوك التي تستحوذ على جزء كبير من الحصة السوقية في القطاع المصرفي المصري، ولكنها غير مقيدة بالبورصة المصرية، بما يجعل عدم إدراج هذه البنوك ضمن عينة الدراسة عاملاً مؤثراً على مدى ملاءمة وصدق النتائج المستخلصة من الدراسة؛ أما الثاني: فيتمثل في سعي الباحث نحو الارتقاء بمستوى الملاءمة الخارجية للدراسة External Validity وزيادة قابلية النتائج المستخلصة من الدراسة للتعميم، عبر توسيع نطاق عينة الدراسة قدر الإمكان.

هذا، وقد أثر الباحث ألا تشمل عينة الدراسة البنوك غير التجارية المتخصصة في أنشطة ذات طبيعة مميزة عن الأنشطة الخاصة بالبنوك التجارية، لما قد يحدثه إدراج تلك البنوك ضمن عينة الدراسة من تأثير على مدى ملاءمة واتساق النتائج المستخلصة من الدراسة. في ضوء ما سبق، فقد قدرت العينة المبدئية للدراسة بـ ١٩٦ مشاهدة سنوية، وعقب استبعاد المشاهدات السنوية التي لا يتوافر فيها البيانات المتاحة لتقدير مقاييس المتغيرات والبالغ عددها ١٦ مشاهدة، لذلك فقد بلغت العينة النهائية للدراسة ١٨٠ مشاهدة سنوية.

#### ٢/٤ المدى الزمني للدراسة ومصادر الحصول على البيانات:

سعيًا نحو اختبار مدى صحة فروض الدراسة، فقد أجرى الباحث دراسة حدث على مدار ٧ سنوات، تبدأ من عام ٢٠١٣ وحتى عام ٢٠١٩، وذلك لاختبار العلاقات السببية بين متغيرات الدراسة قبل وبعد حدث صدور القاعدة التنظيمية التي أصدرها البنك المركزي، والتي تلزم البنوك بتخصيص ٢٠ % من إجمالي محافظ القروض لتمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر.

في ضوء ما سبق، فلقد قسم الباحث المدى الزمني للدراسة إلى فترتين؛ الفترة الأولى: فترة ما قبل صدور القاعدة التنظيمية من عام (٢٠١٣-٢٠١٥)، والفترة الثانية: فترة ما بعد صدور القاعدة التنظيمية من عام (٢٠١٧-٢٠١٩)، وذلك بهدف تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة خلال فترة ما قبل وما بعد صدور تلك القاعدة التنظيمية، وتحديد ما إذا كان صدور القاعدة التنظيمية هو المتسبب في التباين الذي قد يطرأ على العلاقات السببية بين متغيرات الدراسة من عدمه.

على الجانب الآخر، فقد تمثلت مصادر الحصول على بيانات الدراسة التطبيقية اللازمة لتقدير المتغيرات في: القوائم المالية والتقارير السنوية وتقارير مجالس الإدارة وتقارير حوكمة الشركات الصادرة عن مفردات عينة الدراسة، والتي تم الحصول عليها من ثلاثة مصادر رئيسية: الأول: البيانات المتاحة عن البنوك من قاعدة بيانات تومسون رويترز Thomson Reuters، والثاني: البيانات التي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات، والثالث: البيانات المنشورة على المواقع الإلكترونية للبنوك.

#### ٣/٤ متغيرات الدراسة والمقاييس المستخدمة لقياس كل متغير:

خدمة لهدف الدراسة، وسعيًا نحو الإجابة على تساؤلاتها البحثية، فقد استخدم الباحث في تصميمه للنموذج الهيكلي الذي يعبر عن طبيعة المشكلة البحثية ثلاث متغيرات أساسية، ألا وهي:

- المتغير المستقل Independent Variable: تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية.
  - المتغير الوسيط Mediator Variable: ظاهرة عدم تماثل المعلومات.
  - المتغير التابع Dependent Variable: الأداء المالي للبنك.
- وفيما يلي، عرض موجز لكل متغير من المتغيرات الثلاثة السابقة، والمقاييس التي استخدمها الباحث لتقدير كل منها.

#### ١/٣/٤ تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالي:

يمثل تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية المتغير المستقل للدراسة. وسعيًا نحو تقدير أثر التغير الذي طرأ على كل من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، والأداء المالي للبنك، عقب صدور تلك القاعدة التنظيمية التي أصدرها البنك المركزي في الأول من يونيو من عام ٢٠١٦ لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنوك، فقد استخدم الباحث لقياس هذا المتغير مقياساً ثنائياً Binary (Dummy) Variable، يتخذ أحد قيمتين، حيث:

= ١ (للسنوات التي أعقبت صدور القاعدة التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية).

= ٠ (للسنوات التي سبقت صدور تلك القاعدة التنظيمية).

وذلك بغية تحديد الأثر السببي Causal Effect الذي قد يحدثه تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنك على ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة به، وأدائه المالي.

#### ٢/٣/٤ ظاهرة عدم تماثل المعلومات:

تمثل ظاهرة عدم تماثل المعلومات المتغير الوسيط الذي قد يساهم في تفسير طبيعة الأثر المتوقع لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنك على أدائه المالي. وكما سبقت الإشارة، فقد استعرض الباحث مجموعة متنوعة من المقاييس التي استخدمها الباحثون الأكاديميون خلال الدراسات السابقة لتقدير مستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بمنشآت الأعمال، منها ما يعتمد على أساس سوقي Market-Based Measures كحجم التداول (Leuz & Verrecchia, 2000)، ومقياس الهامش السعري بين العرض والطلب (Shroff, et. al, 2013 & Bose, et.al, 2017)، ودقة تنبؤات المحللين الماليين (Shroff, et. al, 2013)، ومنها ما يعتمد على بيانات محاسبية Accounting-Based Measures وبيانات أخرى داخلية تخص المنشأة كحجم المنشأة (Demsetz, 2005; Chae, 1986)، والملكية المؤسسية (Mohamed & Rashed, 2021 Skeeter et al., 2020). ونظراً لاحتواء عينة

الدراسة على بنوك غير مقيدة بالبورصة المصرية، فإن الباحث يجد من المناسب استخدام أحد المقاييس المعتمدة على البيانات المحاسبية، ألا وهو حجم المنشأة.

اتساقاً مع دراسة (Chae, 2005)، فإن الباحث يشير إلى أن منشآت الأعمال صغيرة الحجم يرتفع لديها مستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات مقارنة بمنشآت الأعمال كبيرة الحجم، ودراسة (Demsetz, 1986)، والتي أشارت إلى أن منشآت الأعمال صغيرة الحجم يزداد لديها حجم المعلومات الداخلية، ويتسع الفرق بين العرض والطلب على أسهمها مقارنة بمنشآت الأعمال كبيرة الحجم، ولذلك فإن الباحث يتنبأ بوجود علاقة عكسية بين حجم البنك ومستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة به، فكلما انخفض حجم البنك، كلما ارتفعت ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة به، بسبب وجود قدر كبير من المعلومات الداخلية غير المتاحة لعامة المستثمرين، وهو ما يزيد من مخاطر الاختيار العكسي التي قد تواجه المستثمر غير المطلع عند تعامله مع أطراف أخرى مطلعة، مقارنة بما هو عليه الحال في البنوك كبيرة الحجم، والعكس صحيح. وفي ضوء ما سبق، فسيستخدم الباحث حجم البنك كمقياس عكسي لتقدير ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك.

#### ٣/٣/٤ الأداء المالي للبنك:

يمثل الأداء المالي للبنك المتغير التابع للدراسة. وكما سبقت الإشارة، فقد تطرق الباحث لعرض مجموعة متنوعة من المقاييس التي استخدمها الباحثون الأكاديميون لتقدير الأداء المالي للبنك، منه ما يركز على أساس محاسبي Accounting-Based Measures كمعدل العائد على الأصول ROA، ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE، ونصيب السهم من الأرباح المحققة EPS (Mosaid & Boutti, 2012; Bidhari, et. al., 2013; Najah & Jarboui., 2013; Singh, 2014; Malik & Nadeem, 2014; Mansaray, et. al, 2017; Nizam, et. al., 2019) Tobin's Q (Bose 2014; Mansaray, et. al, 2017; Nizam, et. al., 2019) et al., 2017).

ولما كانت عينة الدراسة المستهدفة تشمل كافة البنوك التجارية الخاضعة لإشراف البنك المركزي المصري، سواءً أكانت مقيدة بالبورصة المصرية أم غير مقيدة بها، فإن الباحث يجد من المناسب استخدام أحد المقاييس التي تركز على أسس محاسبية، كنصيب السهم من الأرباح المحققة، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وذلك لتقدير الأداء المالي لمفردات عينة الدراسة.

#### ٤/٤ النتائج الإحصائية:

##### ١/٤/٤ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

لما كانت بيانات عينة الدراسة عرضة للتأثر بالقيم الشاذة أو المتطرفة Outliers، بما قد يؤثر سلباً على نتائج التحليل الوصفي والكمي لنتائج عينة الدراسة، فقد استخدم الباحث تقنية Winsorizing لمعالجة مشكلة القيم الشاذة أو المتطرفة، حيث يتم استبعاد القيم المتطرفة التي تتجاوز قيمة الحد الأقصى لمقاييس متغيرات الدراسة Upper Limit، ويحل محلها قيمة الحد الأقصى لتلك المقاييس، وكذلك الحال بالنسبة للقيم المتطرفة التي تقل عن قيمة الحد الأدنى لمقاييس متغيرات الدراسة Lower Limit. حيث إنه عقب استخدام تقنية Winsorizing، لم تعد هناك قيم متطرفة أو شاذة بالبيانات التي ستمثل مدخلات التحليل الإحصائي، وهو ما يجعل الطريق ممهداً لإجراء التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة من خلال استخدام بعض مقاييس الإحصاء الوصفية، وذلك لعرض أبرز سمات مفردات عينة الدراسة.

##### ١/١/٤/٤ الوصف الإحصائي للمتغيرات التمييزية Discrete Variables:

يمكن استخدام أسلوب التكرارات Frequencies لتوضيح التوزيع الإحصائي للمقياس التمييزي المستخدم لتقدير المتغير المستقل للدراسة "تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية". حيث اتضح أن المشاهدات التي سبقت صدور تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية قد بلغت ٧٨ مشاهدة بنسبة بلغت ٤٣,٣ %، وأن عدد المشاهدات التي تلت صدور تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية قد بلغت ١٠٢ مشاهدة بنسبة بلغت ٥٦,٦٧ %، وهو ما يشير إلى وجود تقارب كبير بين نسبة المشاهدات موضع المقارنة خلال فترة ما قبل وما بعد الحدث موضع الاختبار، ألا وهو صدور تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، سعياً نحو تحقيق مقارنة أكثر دقة للتباين الذي طرأ على كل من: ظاهرة عدم تماثل المعلومات والأداء المالي للبنوك، قبل وبعد حدوث الحدث موضع الاختبار.

##### ٢/١/٤/٤ الوصف الإحصائي للمتغيرات المتصلة Continuous Variables:

على خلاف الوصف الإحصائي للمتغير التمييزي السابق، يمكن للباحث استخدام أساليب الإحصاء الوصفية، لتوضيح التوزيع الإحصائي لمتغيرات الدراسة المتصلة، المتمثلة في: ظاهرة عدم تماثل المعلومات، والأداء المالي للبنوك. فعلى صعيد متغير ظاهرة عدم تماثل المعلومات، فقد بلغ الوسط الحسابي (٧,٧٣)، بانحراف معياري قدره (٠,٤٤). كما بلغت أعلى قيمة لظاهرة عدم تماثل المعلومات (٨,٦٨٨)، بينما بلغت أقل قيمة لها (٧). ولعل ما سبق يشير إلى عدم وجود تفاوت كبير في ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بنوك عينة الدراسة.

أما على صعيد الأداء المالي للبنك، فإن الوسط الحسابي للأداء المالي لمفردات عينة الدراسة مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية قد بلغ (٠,٢)، بانحراف معياري قدره (٠,٨٨)، كما بلغت أعلى قيمة للأداء المالي للبنوك العينة (٠,٣٧٢)، بينما بلغت أدنى قيمة للأداء المالي للبنوك عينة الدراسة (٠,٠٤٣)، وهو ما يشير إلى وجود تفاوت كبير بين الأداء المالي لمفردات عينة الدراسة على صعيد معدل العائد على حقوق الملكية. وعلى صعيد نصيب السهم من الأرباح المحققة كمقياس بديل للأداء المالي للبنك، فقد بلغ الوسط الحسابي (٥,١١٢)، بانحراف معياري قدره (٤,٤٢٦). هذا، وقد بلغت أعلى قيمة لنصيب السهم من الأرباح المحققة (١٣,٠١٥)، بينما بلغت أدنى قيمة (١,٠٣٥)، وهو ما يُظهر أيضاً وجود تفاوت كبير في الأداء المالي للبنوك عينة الدراسة مقاساً بنصيب السهم من الأرباح المحققة.

#### ٢/٤/٤ مصفوفة الارتباط CORRELATION MATRIX:

استخدم الباحث مصفوفة ارتباط بيرسون بهدف تقدير مدى وجود علاقة بين المتغيرات موضع الدراسة، ومدى معنوية هذا الارتباط. والتي أوضحت وجود علاقة عكسية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، ومستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك (والتي تم قياسها بمؤشر عكسي لتقدير حالة عدم التماثل، ألا وهو حجم البنك)، حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣٧٠) بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٠)، بما يعني أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى معنوية ١%. ولعل ما سبق يشير إلى أنه بعد صدور تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من جانب البنك المركزي، قد انخفضت ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بمفردات عينة الدراسة، وذلك بمستوى ثقة قدره ٩٩%.

كما أوضحت المصفوفة وجود علاقة عكسية معنوية بين مستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك (والتي تم قياسها بمؤشر عكسي لتقدير حالة عدم التماثل، ألا وهو حجم البنك)، والأداء المالي للبنك (مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية ونصيب السهم من الأرباح المحققة)، حيث بلغت معاملات الارتباط (٠,٢٩٣/٠,٢٦) على التوالي، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٠)، بما يعني أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى معنوية ١%. ولعل ما سبق يشير إلى أنه كلما انخفض مستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك، كلما تحسن أداءه المالي، وذلك بمستوى ثقة قدره ٩٩%.

أخيراً، فقد أوضحت المصفوفة وجود علاقة إيجابية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، والأداء المالي للبنك (مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية ونصيب السهم من الأرباح المحققة)، حيث بلغت معاملات الارتباط (٠,٢٩٥/٠,٢٧٩) على التوالي، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٠)، بما يعني أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى معنوية ١%. ولعل ما سبق يشير إلى أنه بعد صدور تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، قد تحسن الأداء المالي للبنوك، وذلك بمستوى ثقة قدره ٩٩%.

#### ٣/٤/٤ النموذج الهيكلي المقترح لتفسير العلاقات بين متغيرات الدراسة:

افترض الباحث وجود أثر لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنك على أدائه المالي، من خلال تأثيره المحتمل على ظاهرة عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط. وسعياً نحو اختبار العلاقات السببية بين متغيرات الدراسة، وتحليل الأثر المباشر وغير المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع، فقد استخدم الباحث أسلوب نموذج المعادلات الهيكلية *Structural Equation Modeling*، لبناء النموذج الهيكلي المقترح الذي يصف العلاقات المتوقعة بين متغيرات الدراسة بصورة دقيقة.

وقد تبين وجود علاقة عكسية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، وظاهرة عدم تماثل المعلومات (والتي تم قياسها بمقياس عكسي ألا وهو حجم البنك)، حيث بلغ معامل التقدير (٠,٣٢٧٦)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٠)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من خلال القاعدة التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي قد ترتب عليه انخفاض في مستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بمفردات عينة الدراسة بنسبة ٣٣%، مقارنة بما كانت عليه قبل صدور هذا التنظيم. في ضوء النتيجة السابقة، يمكن قبول الفرض الأول للدراسة والذي تنبأ الباحث خلاله بتأثير تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنك بشكل عكسي معنوي على مستوى عدم تماثل المعلومات.

هذا، إلى جانب وجود علاقة عكسية معنوية بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات (والتي تم قياسها بمقياس عكسي ألا وهو حجم البنك) والأداء المالي للبنك مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ معامل التقدير (٠,٣٤٨)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٢٠)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن انخفاض مستوى ظاهرة عدم تماثل المعلومات بمقدار وحدة واحدة، يؤدي إلى ارتفاع في الأداء المالي للبنك مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية بنسبة قدرها ٣,٥%. في ضوء النتيجة السابقة، يمكن قبول الفرض الثاني للدراسة والذي افترض الباحث خلاله تأثير مستوى عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك بشكل عكسي معنوي على أدائه المالي.

علاوة على ما سبق، فقد تبين كذلك وجود أثر إيجابي معنوي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على الأداء المالي للبنك مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ معامل التقدير (٠,٠٤٠٥)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٢)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من خلال القاعدة



التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي قد ترتب عليه تعزيز الأداء المالي للبنك مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية بنسبة بلغت ٤ %، مقارنة بما كانت عليه قبل صدور هذا التنظيم.

أخيراً، فقد تبين وجود علاقة إيجابية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية في ظل وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات، والأداء المالي للبنك، حيث بلغ معامل التقدير (٠,٠١٤)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٣٣)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من خلال القاعدة التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي قد ترتب عليه تعزيز الأداء المالي للبنك مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية بنسبة بلغت ١ %، من خلال تأثيره على ظاهرة عدم تماثل المعلومات، مقارنة بما كانت عليه قبل صدور هذا التنظيم. وتفسيراً للنتيجة السابقة تجدر الإشارة إلى أن دراسة (Baron & Kenny, 1986) قد بينت أنه في ظل استخدام أسلوب نموذج المعادلات الهيكلية، فإنه متى ما ظل تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع معنوياً في ظل وجود المتغير الوسيط، فإن ذلك يشير إلى وجود وساطة جزئية Partial Mediation أي أن المتغير الوسيط يساهم في تفسير قدر من التباين الذي يطرأ على المتغير التابع بسبب المتغير المستقل، أما إذا ترتب على وجود المتغير الوسيط انعدام معنوية تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع للدراسة، فإن ذلك يشير إلى وجود وساطة كلية Full Mediation، أي أن المتغير الوسيط يساهم بمفرده في تفسير التباين الذي يطرأ على المتغير التابع بسبب المتغير المستقل.

وبإمعان النظر في النتائج السابقة، خاصة فيما يتعلق بالأثر غير المباشر لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، على الأداء المالي للبنك، في ظل وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، يتبين وجود وساطة جزئية Partial Mediation لظاهرة عدم تماثل المعلومات. بما يعني، أن التباين الذي طرأ على الأداء المالي للبنك بسبب تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، يعود بشكل جزئي إلى الأثر الذي أحدثه تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على ظاهرة عدم تماثل المعلومات. ولعل النتيجة السابقة تؤيد صحة الفرض الثالث للدراسة، والذي تنبأ الباحث خلاله بوجود تأثير إيجابي معنوي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، على الأداء المالي للبنك، بسبب تأثيره على ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك.

هذا، وقد استخدم الباحث مجموعة متنوعة من المؤشرات الإحصائية للتحقق من مدى جودة توفيق النموذج الهيكلي للدراسة Goodness of Fit Tests، ومعنوية المسارات الممثلة للعلاقات بين المتغيرات، ومدى قدرة النموذج على تمثيل طبيعة المشكلة البحثية بشكل دقيق، وفيما يلي بيان تلك الأساليب:

**مؤشر (كاي)  $\chi^2$  Chi-square:** ويتم تقدير هذا المؤشر عبر نسبة قيمة (كاي)  $\chi^2$  إلى درجات الحرية، فإذا كانت احتماليته أقل من (٠,٠٥) يمكن قبول النموذج الهيكلي للدراسة، أما إذا كانت احتماليته أعلى من (٠,٠٥)، يتم رفض النموذج الهيكلي للدراسة. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن احتمالية مؤشر (كاي)  $\chi^2 = (٠,٠٠)$ ، بما يشير إلى قبول النموذج الهيكلي المقترح للدراسة.

**مؤشر جودة التوفيق المقارن Comparative Fit Index (CFI):** يعتبر مؤشر جودة التوفيق المقارن مؤشراً آخر لتقدير مدى جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، ويتم تقديره عبر مقارنة النموذج الهيكلي المقترح للدراسة مع نموذج العدم، وتتراوح قيمته المحتملة بين (صفر/١). حيث كلما اقتربت قيمة هذا المؤشر من الواحد الصحيح، كلما دل ذلك على ارتفاع جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، وصولاً إلى الواحد الصحيح الذي يشير إلى توفيق تام للنموذج مع البيانات المستخلصة من عينة الدراسة، والعكس صحيح. هذا، ولقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن قيمة مؤشر جودة التوفيق المقارن (CFI) = (١)، بما يشير إلى وجود توافق تام للنموذج الهيكلي المقترح للدراسة، مع البيانات المستخلصة من مجتمع الدراسة.

**الجذر التربيعي لمتوسط مربع خطأ التقدير التقريبي Root Mean Square Error Approximation (RMSEA):** يعمل هذا المؤشر – والذي يعد أحد أهم مؤشرات جودة التوفيق – على تقدير مستوى التعارض لكل درجة من درجات الحرية. فإذا بلغت قيمته  $\geq (٠,٠٥)$ ، دل ذلك على أن النموذج الهيكلي للدراسة مطابق تماماً للبيانات المستخلصة من عينة الدراسة، وإذا كانت قيمته بين (٠,٠٨/٠,٠٥)، دل ذلك على أن النموذج الهيكلي المقترح للدراسة يطابق إلى درجة كبيرة البيانات المستخلصة من عينة الدراسة، أما إذا كانت قيمته  $< (٠,٠٨)$ ، فإن ذلك يدل على عدم توافق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة مع البيانات المستخلصة من عينة الدراسة، وعليه يتم رفض النموذج المقترح. هذا، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن قيمة (RMSEA) قد بلغت (٠,٠٠٠)، بما يشير إلى وجود تطابق تام للنموذج الهيكلي المقترح للدراسة مع البيانات المستخلصة من عينة الدراسة، وهو ما يشير إلى قبول النموذج الهيكلي المقترح للدراسة.

**بواقي الجذر التربيعي المعياري للمتوسط Standard Root Mean Square Residual (SRMR):** يستخدم هذا المؤشر في الحكم على مدى صلاحية النموذج الهيكلي المقترح لتفسير العلاقات بين متغيرات الدراسة. هذا، وتعد القيمة المعيارية المستخدمة في الحكم على مدى صلاحية النموذج الهيكلي المقترح وفقاً لهذا المؤشر هو (٠,٠٨). كما تجدر الإشارة إلى أنه كلما انخفضت قيمة هذا المؤشر، دل ذلك على ارتفاع جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، وتطابقه مع البيانات المستخلصة من مفردات عينة الدراسة، والعكس صحيح. هذا، وقد بلغت قيمة مؤشر (SRMR) (٠,٠٠٠)، وهو ما يشير إلى ارتفاع مستوى جودة التوفيق، ووجود تطابق تام بين النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، والبيانات المستخلصة من مفردات عينة الدراسة.

**مؤشر توكير – لويس Tucker-Lewis Index (TLI):** يعد مؤشر Tucker-Lewis Index (TLI)، أحد المؤشرات المستخدمة للحكم على مدى جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، وتتراوح قيمة هذا المؤشر بين (صفر/١)، فكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح، دل ذلك على جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، والعكس صحيح. هذا، وقد أظهرت نتائج التحليل

الإحصائي بلوغ قيمة مؤشر (TLI) الواحد الصحيح، وهو ما يشير إلى جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، ووجود تطابق تام بين النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، والبيانات المستخلصة من مفردات عينة الدراسة. وبالتالي، فإن نتائج اختبارات مؤشرات جودة التوفيق Goodness of Fit Tests، والتي أظهرت جميعاً ارتفاع جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، تشير إلى إمكانية الاعتماد على هذا النموذج المقترح، لتفسير العلاقات بين متغيرات الدراسة.

إضافة إلى مؤشرات جودة التوفيق السابقة، فقد استخدم الباحث كذلك معامل التحديد  $R^2$ ، لتحديد القدر الذي يفسره المتغير المستقل من التباين الذي يطرأ على قيمة كلٍ من المتغير التابع والمتغير الوسيط. حيث أسفرت الدراسة عن أن متغير تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، يفسر ما نسبته ١٣,٧% من متغير ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وأن متغير ظاهرة عدم تماثل المعلومات يفسر ما نسبته ١١,٤% من سلوك متغير الأداء المالي للبنك مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية، وأن متغيري (تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية - وظاهرة عدم تماثل المعلومات) يفسران ما نسبته ١٨% من سلوك متغير الأداء المالي للبنك مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية).

ودعماً لصدق واتساق ما توصل إليه الباحث من نتائج، فقد استخدم الباحث مقياساً بديلاً لتقدير الأداء المالي للبنك، ألا وهو نصيب السهم من الأرباح المحققة، وقام بإعادة صياغة النموذج الهيكلي المقترح لتفسير العلاقات المتوقعة بين متغيرات الدراسة. كذلك يمكن استخدام دالة الاحتمال الأقصى لتقدير واختبار النموذج المقترح السابق.

وقد أسفرت الدراسة عن وجود علاقة عكسية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، وظاهرة عدم تماثل المعلومات (والتي تم قياسها بمقياس عكسي ألا وهو حجم البنك)، حيث بلغ معامل التقدير (٠,٣٢٧)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٠)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من خلال القاعدة التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي قد ترتب عليه انخفاض في ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بمفردات عينة الدراسة بنسبة ٣٣%، مقارنة بما كانت عليه قبل صدور هذا التنظيم. في ضوء النتيجة السابقة، يمكن قبول الفرض الأول للدراسة والذي تنبأ الباحث خلاله بتأثير تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية للبنك بشكل عكسي معنوي على مستوى عدم تماثل المعلومات.

كما تبين وجود علاقة عكسية معنوية بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات (والتي تم قياسها بمقياس عكسي ألا وهو حجم البنك) والأداء المالي للبنك مقاساً بنصيب السهم من الأرباح المحققة، حيث بلغ معامل التقدير (٢,٢٠٨)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٤)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن انخفاض ظاهرة عدم تماثل المعلومات بمقدار وحدة واحدة، يؤدي إلى ارتفاع في الأداء المالي للبنك مقاساً بنصيب السهم من الأرباح المحققة بمقدار ٢,٢١ وحدة. في ضوء النتيجة السابقة، يمكن قبول الفرض الثاني للدراسة والذي تنبأ الباحث خلاله بتأثير مستوى عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك بشكل عكسي معنوي على أدائه المالي.

علاوة على ما سبق، فقد تبين وجود علاقة إيجابية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، والأداء المالي للبنك مقاساً بنصيب السهم من الأرباح المحققة، حيث بلغ معامل التقدير (١,٧٦١)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠٩)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من خلال القاعدة التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي قد ترتب عليه تعزيز الأداء المالي للبنك مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية بمقدار ١,٧٦ وحدة، مقارنة بما كانت عليه قبل صدور هذا التنظيم.

أخيراً، أوضحت الدراسة وجود علاقة إيجابية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية في ظل وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات، والأداء المالي للبنك، حيث بلغ معامل التقدير (٠,٧٢٤)، بمستوى معنوية قدره (٠,٠٠١)، وهو أقل من مستوى المعنوية المتبع (٠,٠٥). ولعل النتيجة السابقة تشير إلى أن تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية من خلال القاعدة التنظيمية الصادرة عن البنك المركزي قد ترتب عليه تعزيز الأداء المالي للبنك مقاساً بنصيب السهم من الأرباح المحققة بنسبة بلغت ٧٢%، من خلال تأثيره على ظاهرة عدم تماثل المعلومات، مقارنة بما كانت عليه قبل صدور هذا التنظيم.

وبإمعان النظر في النتائج السابقة، خاصة فيما يتعلق بالأثر غير المباشر لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، على الأداء المالي للبنك، في ظل وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، يتبين وجود وساطة جزئية Partial Mediation لظاهرة عدم تماثل المعلومات. بما يعني، أن التباين الذي طرأ على الأداء المالي للبنك بسبب تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، يعود بشكل جزئي إلى الأثر الذي أحدثه تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على ظاهرة عدم تماثل المعلومات. ولعل النتيجة السابقة تؤيد صحة الفرض الثالث للدراسة، والذي تنبأ الباحث خلاله بوجود تأثير إيجابي معنوي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، على الأداء المالي للبنك، بسبب تأثيره على ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك.

هذا، وقد استخدم الباحث مجموعة مؤشرات جودة توفيق النموذج الهيكلي للدراسة Goodness of Fit Tests، السابق استخدامها خلال الاختبار الأساسي، لتحديد مدى معنوية المسارات الممثلة للعلاقات بين المتغيرات، ومدى قدرة النموذج على تمثيل طبيعة المشكلة البحثية بشكل دقيق، وفيما يلي بيان تلك الأساليب:

**مؤشر (كاي)  $\chi^2$  Chi-square**: أشارت نتائج الدراسة إلى أن احتمالية مؤشر (كاي)  $\chi^2 = (0,00)$ ، بما يشير إلى قبول النموذج الهيكلي المقترح للدراسة.

**مؤشر جودة التوفيق المقارن Comparative Fit Index (CFI)**: أشارت نتائج الدراسة إلى أن قيمة مؤشر جودة التوفيق المقارن  $(CFI) = (1)$ ، بما يشير إلى وجود توافق تام للنموذج الهيكلي المقترح للدراسة، مع البيانات المستخلصة من مجتمع الدراسة.

**الجذر التربيعي لمتوسط مربع خطأ التقدير التقريبي (RMSEA) Root Mean Square Error Approximation**: أشارت نتائج الدراسة إلى أن قيمة (RMSEA) قد بلغت  $(0,000)$ ، بما يشير إلى وجود تطابق تام للنموذج الهيكلي المقترح للدراسة مع البيانات المستخلصة من عينة الدراسة، وهو ما يشير إلى قبول النموذج الهيكلي المقترح للدراسة.

**بواقي الجذر التربيعي المعياري للمتوسط (SRMR) Standard Root Mean Square Residual**: بلغت قيمة مؤشر (SRMR)  $(0,000)$ ، وهو ما يشير إلى ارتفاع مستوى جودة التوفيق، ووجود تطابق تام بين النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، والبيانات المستخلصة من مفردات عينة الدراسة.

**مؤشر توكر - لوييس (TLI) Tucker-Lewis Index**: أظهرت نتائج التحليل الإحصائي بلوغ قيمة مؤشر (TLI) الواحد الصحيح، وهو ما يشير إلى جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، ووجود تطابق تام بين النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، والبيانات المستخلصة من مفردات عينة الدراسة.

وبالتالي، فإن نتائج اختبارات مؤشرات جودة التوفيق Goodness of Fit Tests، قد أظهرت جميعاً ارتفاع جودة توفيق النموذج الهيكلي المقترح للدراسة، بما يشير إلى إمكانية الاعتماد على هذا النموذج المقترح، لتفسير العلاقات بين متغيرات الدراسة.

إضافة إلى مؤشرات جودة التوفيق السابقة، فقد استخدم الباحث كذلك معامل التحديد  $R^2$ ، لتحديد القدر الذي يفسره المتغير المستقل من التباين الذي يطرأ على قيمة كلٍ من المتغير التابع والمتغير الوسيط.

وقد بينت نتائج التحليل الإحصائي أن متغير تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، يفسر ما نسبته  $13,7\%$  من متغير ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وأن متغير ظاهرة عدم تماثل المعلومات يفسر ما نسبته  $11,9\%$  من سلوك متغير الأداء المالي للبنك، مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية، وأن متغيري (تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية - وظاهرة عدم تماثل المعلومات) يفسران ما نسبته  $17\%$  من سلوك متغير الأداء المالي للبنك مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية).

هذا، ويتضح من خلال العرض السابق اتفاق النتائج المستخلصة من التحليل الإحصائي للنموذج الهيكلي للدراسة خلال اختبار تحليل الحساسية الذي استخدمه الباحث خلاله مقياس نصيب السهم من الأرباح المحققة، كمقياس بديل للأداء المالي للبنك، مع نتائج التحليل الإحصائي للاختبار الأساسي للدراسة الذي استخدمه خلاله الباحث معدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للبنك، وهو ما يعزز من مدى صدق واتساق نتائج الدراسة، وقابليتها للتعميم.

#### ٤/٤/٤ مناقشة وتفسير النتائج:

**على صعيد الفرض البحثي الأول للدراسة**، أظهرت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة عكسية معنوية بين تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، وظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك، وهو ما يشير إلى قبول الفرض البحثي الأول للدراسة. هذا، وتعد النتيجة السابقة متسقة مع نظرية أصحاب المصلحة ومع الإطار النظري الذي ساقته الأدبيات المحاسبية والتمويلية التي وقفت على مفهوم ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وأنواعها وفقاً لأطرافها، والفرضيات المفسرة لها، ومقاييسها، والعلاقة بينها وبين الإفصاح، والدراسات التي تناولت تنظيم الإفصاح الاجتماعي نحو تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، أثر الإفصاح غير المالي الاختياري على عدم تماثل المعلومات وانعكاس هذا الأثر على تكلفة رأس المال، والتي أكدت خلاله على أن مستوى الإفصاح الاختياري من شأنه التأثير على مستوى عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الفاعلة في السوق، حيث ينعكس في السوق من خلال مقاييس سيولة الأسهم أو تكلفة رأس المال، كما يقابلها فروق أسعار العرض والطلب وأحجام التداول وتقلب الأسعار. كذلك فلقد خلص الباحث إلى أنه يتوقع بالتبعية أن يؤثر صدور قواعد تنظيمية تحكم الإفصاحات الاختيارية على ظاهرة عدم تماثل المعلومات.

هذا، وقد جاءت نتيجة الدراسة في هذا السياق، متسقة مع دراسات كلٍ من (Easley & O'Hara, 2004; Cheng, et. al, 2006; Leuz & Verrecchia, 2005)، ولعل مبرر اتفاق النتائج يمكن التماسه من واقع أن توزيع كلٍ من المعلومات الخاصة والعامّة للمنشآت يؤثران على تكلفة رأس المال، مما يجعل المنشآت التي لديها معلومات خاصة غير متاحة لجمهور المستثمرين أكثر في مقابل المعلومات العامة: ترتفع لديها تكاليف رأس المال، وبالتالي، فإن النسب الأعلى من المعلومات الخاصة مقابل المعلومات العامة في هيكل معلومات المنشأة، ينشأ لديها شكل جديد من المخاطر المنتظمة التي يمكن للإدارة التحكم فيها من خلال الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، عن طريق فتح قنوات إضافية للإفصاحات الاختيارية بينها وبين عامة المستثمرين، وأنه يمكن للمنشآت أن تؤثر على نسبة المعلومات الخاصة مقابل المعلومات العامة عن طريق اتخاذ القرار بتوفير المعلومات الخاصة من خلال الإفصاح الاختياري، مما يشير إلى أن الإفصاح الاختياري يمكن أن يقلل من تكلفة رأس المال.

**وعلى صعيد الفرض البحثي الثاني للدراسة**، فقد أظهرت نتائج التحليل الإحصائي الفرض الثاني للدراسة وجود تأثير لمستوى عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك بشكل عكسي معنوي على أدائه المالي. وهو ما يشير إلى قبول الفرض البحثي الثاني للدراسة.

هذا، وتعد النتيجة السابقة متسقة مع نظرية الوكالة، ومع الإطار النظري الذي ساقته الأدبيات المحاسبية والتمويلية التي تناولت محاولة تحليل طبيعة العلاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات والأداء المالي، وذلك سواءً من حيث محور العلاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتكاليف التمويل، أو محور العلاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات في القطاع المصرفي على تحديد أسعار الفائدة والمقدرة الائتمانية للمقترضين، والعلاقة بينه وبين فشل البنوك، والتي أكدت خلاله على انخفاض تكلفة رأس المال نتيجة تقليل مستويات عدم تماثل المعلومات الناتجة عن الإفصاحات الزائدة عن متطلبات المعايير المحاسبية والقواعد التنظيمية للسوق؛ وأن جودة المحتوى المعلوماتي لإفصاحات المنشآت تؤثر على تكلفة رأس المال عن طريق تقليل مستوى عدم التماثل في المعلومات. وبشكل أكثر تحديداً، حيث ترتبط جودة المعايير المحاسبية بشكل إيجابي بسيولة السوق، مما يقلل من تكاليف رأس المال، ما يعني أن جودة المعايير المحاسبية – والتي تمثل تنظيم الإفصاح – تساهم بشكل كبير في تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات؛ وأن هناك علاقة عكسية بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة، حيث يتسبب ارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات في انخفاض قيمة المنشأة، لأن ظاهرة عدم تماثل المعلومات ستكون مكلفة للمنشأة بسبب ارتفاع مخاطر الاختيار العكسي – أو خطر عدم تماثل المعلومات - مما يمنع المنشأة من اختيار التمويل ذي التكلفة الأقل، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمة المنشأة، كذلك فإن ارتفاع ظاهرة عدم تماثل المعلومات الائتمانية بين البنك وطالبي الحصول على القروض يؤدي إلى ارتفاع مخاطر التخلف عن السداد، مما قد يقود البنك إلى الفشل والإفلاس، وهو ما يمثل أحد أوجه فشل الأداء المالي للبنك.

هذا، وقد جاءت نتيجة الدراسة في هذا السياق، متسقة مع دراسات كلٍ من (Ballesteros, et. al, 2016; He et al., 2013; Fosu, et. al, 2016; Huynh, et. al, 2020; Nyoni & Bonga, 2017; Nyoni, 2018) تلك الدراسات يكمن في نوعية وطبيعة العلاقة بين كلٍ من: ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتكاليف التمويل، وظاهرة عدم تماثل المعلومات وبين قيمة المنشأة، ومن حيث أثر ظاهرة عدم تماثل المعلومات على تحديد البنوك لأسعار الفائدة والمقدرة الائتمانية للمقترضين ومنح الائتمان، والعلاقة بين حالة تماثل المعلومات وبين انهيار البنوك.

أخيراً، وعلى صعيد الفرض البحثي الثالث للدراسة، فقد أظهرت نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لتنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية، على الأداء المالي للبنك، بسبب تأثيره على ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحيطة بالبنك، وهو ما يشير إلى قبول الفرض البحثي الثالث للدراسة.

هذا، وتعد النتيجة السابقة متسقة مع الإطار النظري الذي ساقته نظريتا الشرعية وأصحاب المصالح، ومع الإطار النظري الذي ساقته الأدبيات المحاسبية والتمويلية التي تناولت محاولة تحليل طبيعة الإفصاحات غير المالية الاختيارية في القطاع المصرفي، وذلك بالتركيز على إفصاحات الأداء الاجتماعي، وعلى نحو أكثر تحديداً ما يتعلق بإفصاحات بعض أنشطة الشمول المالي التي يقوم بها البنك، والتي أكدت خلاله على أنه إذا ما قامت جهة تنظيمية بإصدار قواعد تنظيمية تلزم قطاع صناعي معين بالقيام بأنشطة وإفصاحات كانت فيما سبق اختيارية، فمن المتوقع أن يكون لعنصر الإلزام في تلك الحالة أثراً ودوراً هاماً في تحسين الصورة الذهنية لمنشآت ذلك القطاع لدى المجتمع وأدائها السوقي والمالي وتكلفة حصولها على التمويل، وأن قيام البنك بتضمين التقارير المالية السنوية بتلك الإفصاحات الجديدة عن مدى مساهمته الحالية في تلك المبادرة – الحدث محل الدراسة - والخطط والرؤى المستقبلية لتلك المساهمات، من شأنه أن يؤدي إلى تحسين بيئة المعلومات الخاصة بالبنك وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات بينه وبين تلك الجهات التنظيمية والإشرافية من جهة، وبينه وبين المستثمرين الحاليين والمرقبين والمحللين الماليين والمتابعين لأداء البنك من جهة أخرى، ومن ثم فمن الممكن أن يترتب على تنظيم بعض الأنشطة الاختيارية غير المالية للمنشأة، تعزيز الأداء المالي للبنك، وتحسين الصورة الذهنية لدى المجتمع عنه، وتحسين بيئة المعلومات الخاصة بالبنك، وتخفيض تكلفة الحصول على التمويل اللازم لتلك المنشآت بصفة عامة والقطاع المصرفي بصفة خاصة عقب صدور هذا التنظيم.

هذا، وقد جاءت نتيجة الدراسة في هذا السياق، متسقة مع دراسات كلٍ من (European Commission, 2001; Bangladesh Bank, 2008; Eccles & Serafeim, 2013; Ghazali, 2007; Bose et al., 2017b) تلك الدراسات يكمن في أن قيام البنك بتضمين التقارير المالية السنوية بتلك الإفصاحات الجديدة عن مدى مساهمته الحالية في تلك المبادرة والخطط والرؤى المستقبلية لتلك المساهمات، من شأنه أن يؤدي إلى تحسين بيئة المعلومات الخاصة بالبنك وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات بينه وبين تلك الجهات التنظيمية والإشرافية من جهة، وبينه وبين المستثمرين الحاليين والمرقبين والمحللين الماليين والمتابعين لأداء البنك من جهة أخرى، ومن ثم فمن الممكن أن يترتب على تنظيم بعض الأنشطة الاختيارية غير المالية للمنشأة، تعزيز الأداء المالي للبنك، وتحسين بيئة المعلومات الخاصة بالبنك، وتخفيض تكلفة الحصول على التمويل اللازم لتلك المنشآت بصفة عامة وللقطاع المصرفي بصفة خاصة عقب صدور مثل هذا التنظيم.

## ٥. الخلاصة والنتائج والتوصيات والمجالات المقترحة لأبحاث مستقبلية:

استهدفت الدراسة الحالية قياس أثر تنظيم الإفصاحات الاختيارية غير المالية على عدم تماثل المعلومات وانعكاسها على الأداء المالي للبنوك العاملة في البيئة المصرية. وقد خلص الباحث من تناول الأدبيات السابقة بالدراسة والتحليل إلى إمكانية تناول العلاقة بين ظاهرة عدم تماثل المعلومات وقيمة المنشأة من خلال توسيط الرافعة المالية كمتغير وسيط، حيث إن رأس المال المملوك – الأسهم - هو

أكثر الأوراق المالية حساسية للمعلومات، فإن عدم التماثل في المعلومات يجعل المنشآت غير راغبة في إصدار حقوق ملكية جديدة لتمويل الاستثمارات الجديدة، لأن تكاليف الاختيار العكسي - أو تكاليف عدم تماثل المعلومات - الأعلى المرتبطة بحقوق الملكية قد تفوق القيمة المضافة الناشئة عن الاستثمار الجديد. وبالتالي، فإذا كان إعطاء الأولوية للديون على التمويل من خلال إصدار أسهم جديدة في ظل عدم تماثل المعلومات المرتفع يولد قيمة، فإن الرافعة المالية يمكن أن تخفف من التأثير السلبي لارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات على قيمة المنشأة.

وقد انتهى الباحث إلى إنه إذا ازداد مستوى عدم تماثل المعلومات من جانب البنك، بحيث تعذر عليه تمييز المقترضين الجيدين من المقترضين السيئين، فإن مشكلة الاختيار العكسي ستزداد بشكل كبير، ومرة أخرى يمكن أن تؤدي إلى انخفاض حاد في الاستثمار والاقتصاد الكلي. كذلك فقد خلص الباحث إلى أن الإفصاح الاجتماعي يعد قناة الاتصال بين المنشأة وأصحاب المصالح فيما يتعلق بأدائها الاجتماعي، هذه القناة من شأنها أن تقوم على إدارة التعارضات المحتملة وكسب شرعية المنشأة في المجتمع، وأن الإفصاح الاجتماعي غالباً ما يتأتى على نحو اختياري غير إلزامي، وأن الإفصاح الاجتماعي يتمثل في تضمين التقارير المالية الخاصة بالمنشأة لكافة المعلومات المالية وغير المالية عن أدائها الاجتماعي، وذلك بغرض توصيلها للأطراف أصحاب المصلحة، كذلك فإن الإفصاح الاجتماعي يعتبر أداة هامة لتحسين سمعة المنشأة وخلق صورة ذهنية جيدة لدى أذهان كافة أطراف المجتمع وتعزيز ثقة المستثمرين الحاليين والمرتقبين في قرارات المنشأة الاستثمارية والتمويلية. كما أنه يمثل أداة لا غنى عنها لتخفيض ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وذلك إلى جانب أهمية النظر إليه على أنه أداة هامة لإدارة مخاطر الاختيار العكسي، وفشل المعلومات.

كما أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن الإفصاح عن الشمول المالي من شأنه أن يثمر عن زيادة الاستقرار المالي للبنك؛ حيث إن التقدم في الشمول المالي يعزز من الاستقرار المالي كما يساهم في النمو الاقتصادي، والكفاءة المالية، وذلك بخلاف الجانب الاجتماعي فيما يتعلق بتحسين الحالة المعيشية للعملاء وخاصة الفقراء منهم. وأن البنوك التي يتضمن هيكل ملكيتها عنصر الملكية الحكومية، قد أصبحت أكثر ميلاً إلى اتخاذ زمام المبادرة لتنفيذ أنشطة الشمول المالي، وذلك لأن الحكومة - علاوة على هدفها المالي - قد أعادت تنشيط أهداف البنوك لتحقيق الأهداف الاجتماعية للدولة. لذلك، فمن المتوقع أن تلعب تلك البنوك دوراً رائداً في تلبية تطلعات الحكومة من خلال المشاركة في أنشطة الشمول المالي.

كما انتهى الباحث من خلال الدراسة إلى أنه إذا ما قامت جهة تنظيمية بإصدار قواعد تنظيمية تلزم قطاعاً صناعياً معيناً بالقيام بأنشطة وإفصاحات كانت فيما سبق اختيارية، فمن المتوقع أن يكون لعنصر الإلزام في تلك الحالة دوراً في تحسين الصورة الذهنية لمنشآت ذلك القطاع لدى المجتمع وأدائها السوقي والمالي وتكلفة حصولها على التمويل. كذلك فقد خلص الباحث أيضاً إلى أن قيام البنك بتضمين التقارير المالية السنوية بتلك الإفصاحات الجديدة عن مدى مساهمته الحالية في مبادرة السيد رئيس الجمهورية - الحدث محل الدراسة - والخطط والرؤى المستقبلية لتلك المساهمات، من شأنه أن يؤدي إلى تحسين بيئة المعلومات الخاصة بالبنك وتخفيض ظاهرة عدم تماثل المعلومات بينه وبين تلك الجهات التنظيمية والإشرافية من جهة، وبينه وبين المستثمرين الحاليين والمرتقبين والمحللين الماليين والمتابعين لأداء البنك من جهة أخرى. ومن ثم فمن الممكن أن يترتب على تنظيم بعض الأنشطة الاختيارية غير المالية للمنشأة - مثل مبادرة البنك المركزي لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة - وما يتبعها من متطلبات للإفصاح عنها، تعزيز الأداء المالي للبنك، وتحسين الصورة الذهنية لدى المجتمع عنه، وتحسين بيئة المعلومات الخاصة بالبنك، وتخفيض تكلفة الحصول على التمويل اللازم لتلك المنشآت بصفة عامة وللقطاع المصرفي بصفة خاصة عقب صدور هذا التنظيم.

هذا ويرى الباحث ضرورة لفت الأنظار إلى مجموعة من التوصيات، فعلى صعيد الجهات التنظيمية: يثمن الباحث الجهود التنظيمية التي تبذلها الجهات التنظيمية في مجال تنظيم الإفصاح الاجتماعي وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، ويوصي الباحث هذه الجهات بضرورة استكمال الجهود المبذولة في سبيل تنظيم الإفصاح الاجتماعي والعمل على تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، ذلك أن مستوى الإفصاح الاختياري سوف يؤثر على درجة عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الفاعلة في السوق، حيث ينعكس في السوق من خلال مقاييس سيولة الأسهم أو تكلفة رأس المال، كما يقابلها فروق أسعار العرض والطلب وأحجام التداول وتقلب الأسعار، وأن صدور قواعد تنظيمية تحكم الإفصاحات الاختيارية من شأنه أن يؤثر بصورة فعالة على ظاهرة عدم تماثل المعلومات.

وعلى صعيد المستثمرين فإن الباحث يوصي بضرورة سعي المستثمرين نحو الإصرار والمطالبة بضرورة استكمال جهود تنظيم الإفصاح الاجتماعي وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات.

أما على صعيد البنوك: فإنها يجب أن تضع نصب أعينها حقيقة التأثير العكسي لمستوى عدم تماثل المعلومات الخاصة بالبنك على أدائه المالي، بما يعني ضرورة سعيها الدؤوب نحو العمل على تطوير الإفصاح الاجتماعي وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات.

هذا، وتشمل المجالات البحثية التي قد تكون موضع اهتمام الباحثين الأكاديميين مستقبلاً في هذا السياق ما يلي:

- الانعكاسات المحاسبية لغياب معايير دولية موحدة لإعداد تقارير الأداء الاجتماعي لمنشآت الأعمال على ظاهرة عدم تماثل المعلومات وانعكاسها على سيولة الأوراق المالية في أسواق المال بدول العالم الثالث.
- الانعكاسات المحاسبية لعدم خضوع جميع أنشطة الشمول المالي لتنظيم الدولة على الاقتصاد الكلي ورفاهية المجتمع.

- الانعكاسات المحاسبية لبقاء أنشطة الشمول المالي اختيارية على سعي الجهات التنظيمية نحو وضع معايير إعداد تقارير الأداء الاجتماعي في القطاع المصرفي.
- الانعكاسات المحاسبية لتطبيق إدارة البنك مبدأ العائد والتكلفة على مدى الالتزام بالاشتراك في المبادرات الملزمة لبعض أنشطة الشمول المالي، والاتجاه نحو تحمل تكاليف عقوبة عدم الالتزام كأحد بدائل إدارة تكاليف الأداء الاجتماعي وإفصاحاته (من واقع البيئة المصرية).
- الانعكاسات المحاسبية لارتفاع مستويات خطر عدم تماثل المعلومات الاجتماعية في القطاع المصرفي على حجم الفجوة بين البحوث المحاسبية المعتمدة على أسواق المال والواقع.

## المراجع

### أولاً: مراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، علاء الدين توفيق. (٢٠١٤). محددات وحوافز التقرير عن المسؤولية الاجتماعية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا*، ٢ (١)، ٤٧-٩٨.
- أحمد، نبيل ياسين. (٢٠١٣). إطار مقترح للإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية في الوحدات غير الهادفة للربح – دراسة حالة. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، ١٧ (١)، ٤٨-١.
- بدوي، محمد عباس. (٢٠٠٧). *المحاسبة الاجتماعية بين النظرية والتطبيق*. الإسكندرية، دار المكتب الجامعي الحديث.
- البنك الدولي. (٢٠١٤). (<https://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview>)
- البنك الدولي. (٢٠١٦). (<https://www.worldbank.org/en/projects-operations/environmental-and-social-framework>)
- البنك المركزي المصري. (٢٠١٦). (<https://www.cbe.org.eg/ar/Pages/CBEInitiatives.aspx>)
- جربوع، يوسف محمود. (٢٠٠٧). مدى تطبيق القياس والإفصاح في المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية بالقوائم المالية في الشركات بقطاع غزة (دراسة استكشافية لآراء المديرين الماليين ورؤساء أقسام المحاسبة في الشركات الصناعية المساهمة العامة في قطاع غزة/ فلسطين). *مجلة الجامعة الإسلامية للبحوث الإنسانية بغزة*، ١٥ (١)، ٢٣٩-٢٨١.
- الخيال، توفيق عبد المحسن، مفتي، محمد حسن علي. (٢٠٠٣). أهمية الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية في التقارير المالية المنشورة في المملكة العربية السعودية، *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، ٧ (٢)، ٢٥٣-٢٩٤.
- صندوق النقد العربي، فريق العمل الإقليمي لتعزيز الشمول المالي في الدول العربية. (٢٠١٥). *العلاقة المتداخلة بين الاستقرار المالي والشمول المالي*. (<https://www.amf.org.eg/sites/files/econ/amdb>)
- عبد الحليم، أحمد حامد محمود. (٢٠١٤). مدى إفصاح شركات المساهمة السعودية عن المسؤولية الاجتماعية في تقاريرها المالية: دراسة ميدانية. *مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا*، (١)، ٦٨-١.
- عبد الحليم، أحمد حامد محمود. (٢٠١٨). قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية على تكلفة رأس المال وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات المدرجة في المؤشر المصري للمسؤولية ESG. *مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا*، (٢)، ٣٩٤-٤٦٣.
- عبد الرحمن، نجلاء إبراهيم يحيى. (٢٠١٣). دور الآليات الداخلية للحوكمة في تحسين الإفصاح والتقرير عن المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال السعودية. *مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بني سويف*، (١)، ١٧٥-٢٢٣.
- العشماوي، محمد عبد الفتاح. (٢٠٠٩). إطار محاسبي مقترح لدور المسؤولية الاجتماعية في تقييم الأداء الاستراتيجي للشركات المساهمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية – مدخل التوازن بين العائد الاجتماعي والاقتصادي، *مجلة آفاق جديدة للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية*، ٢١ (١-٢)، ٥٠-٧١.
- عيسى، عارف محمود كامل. (٢٠١٤). *إطار مقترح لزيادة فعالية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بهدف تحسين جودة التقارير المالية وتعزيز قيمة المنشأة: بالتطبيق على البيئة المصرية*. (رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة).
- لطي، ليلي عبد الحميد. (١٩٩٤). طرق المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية في البنوك التجارية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، (١)، ٧٧٤-٧٩٦.

### ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية:

- Aarsen, D. (2019). *The Reduction of Information Risk: Do Integrated Thinking and Stakeholder Engagement reduce Information Asymmetry?* (Master's thesis, Radboud University).

- Ahmed, Z., Saleem, Q., Bhatti, A. Q., & Ahmed, B. (2020). Corporate leverage transmission under information asymmetry: Evidence from non-financial firms of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(4), 176.
- Aldrich, H. E., & Fiol, C. M. (1994). Fools rush in? The institutional context of industry creation. *Academy of management review*, 19(4), 645-670.
- Alkayed, H. A. M. (2018). *The determinants and consequences of corporate social responsibility disclosure: the case of Jordan* (Doctoral dissertation, University of Salford). available at: <https://2u.pw/yil6O>.
- Allen, F., Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., & Peria, M. S. M. (2016). The foundations of financial inclusion: Understanding ownership and use of formal accounts. *Journal of financial Intermediation*, 27, 1-30.
- Alotaibi, K. O., & Hussainey, K. (2016). Determinants of CSR disclosure quantity and quality: Evidence from non-financial listed firms in Saudi Arabia. *International Journal of Disclosure and Governance*, 13(4), 364-393.
- Alves, H. S., Canadas, N., & Rodrigues, A. M. (2015). Voluntary disclosure, information asymmetry and the perception of governance quality: An analysis using a structural equation model. *Tékhné*, 13(1), 66-79.
- Arnone, L., Ferauge, P., Geerts, A., & Pozniak, L. (2011). Corporate social responsibility: Internet as communication tool towards stakeholders. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7(7), 687-692.
- Azizkhani, M., Gupta, P. P., Sami, H., & Xu, S. (2019). Specialized Corporate Disclosures and Information Asymmetry in US Capital Markets. In *2019 American Accounting Association Annual Meeting*.
- Bangladesh Bank, 2008. Mainstreaming Corporate Social Responsibility (CSR) in Banks and Financial Institutions in Bangladesh. DOS Circular No. 01, 1 June 2008. Department of Off-site Supervision, Bangladesh Bank.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of personality and social psychology*, 51(6), 1173-1182.
- Bazillier, R., & Vauday, J. (2009). The greenwashing machine: is CSR more than communication. available at: <https://2u.pw/lXH2i>.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Martinez Peria, M. S. (2008). Banking services for everyone? Barriers to bank access and use around the world. *The World Bank Economic Review*, 22(3), 397-430.
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., & Peria, M. S. M. (2007). Reaching out: Access to and use of banking services across countries. *Journal of financial economics*, 85(1), 234-266.
- Benlemlih, M., Ge, J., & Zhao, S. (2021). Undervaluation and non-financial information: Evidence from voluntary disclosure of CSR news. *Journal of Business Finance & Accounting*, 48(5-6), 785-814.
- Benlemlih, M., Ge, J., & Zhao, S. E. (2020). Undervaluation and Non-Financial Disclosure: Evidence from Voluntary CSR News Releases. Available at SSRN 3565465.
- Bhattacharya, N., Ecker, F., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2012). Direct and mediated associations among earnings quality, information asymmetry, and the cost of equity. *The Accounting Review*, 87(2), 449-482.

- Bidhari, S. C., Salim, U., Aisjah, S., & Java, E. (2013). Effect of corporate social responsibility information disclosure on financial performance and firm value in banking industry listed at Indonesia stock exchange. *European Journal of Business and Management*, 5(18), 39-46.
- Borghei, Z., Leung, P., & Guthrie, J. (2018). Does voluntary greenhouse gas emissions disclosure reduce information asymmetry? Australian evidence. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 8(2), 123-147.
- Borodin, A., Shash, N., Panaedova, G., Frumina, S., & Mityushina, I. (2019). The impact of the publication of non-financial statements on the financial performance of companies with the identification of interpeptoral features.
- Bose, S., Khan, H., Rashid, A., & Islam, S. (2017). What Drives Green Banking Disclosure? An Institutional and Corporate Governance Perspective. *Asia Pacific Journal of Management*, 35(2), 501-527.
- Bose, S., Saha, A., Khan, H. Z., & Islam, S. (2017). Non-financial disclosure and market-based firm performance: The initiation of financial inclusion. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 13(3), 263-281.
- Bowen, H. R.: 1953, *Social Responsibilities of the Businessman* (Harper & Row, New York).
- Brown, N., & Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information—a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and business research*, 29(1), 21-41.
- Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. (2016). Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. *European accounting review*, 25(3), 579-611.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & society*, 38(3), 268-295.
- Carroll, A. B., & Buchholtz, A. K. (2014). *Business and society: Ethics, sustainability, and stakeholder management*. Cengage Learning.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International journal of management reviews*, 12(1), 85-105.
- Center for Financial Inclusion (CFI), 2009. Mexico's Prospects for Full Financial Inclusion: A White Paper from the Financial Inclusion 2020 Project. <<https://centerforfinancialinclusionblog.files.wordpress.com/2011/10/mexicos-prospects-for-full-financial-inclusion-english.pdf>> (accessed 18.02.2017).
- Chae, J. (2005). Trading volume, information asymmetry, and timing information. *The journal of finance*, 60(1), 413-442.
- Chantal, M., Namusonge, G. S., & Shukla, J. (2018). Influence of Information Asymmetry on Commercial Banks Lending Performance in Rwanda. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(3), 170-188.
- Chauhan, Y., & Kumar, S. B. (2018). Do investors value the nonfinancial disclosure in emerging markets?. *Emerging Markets Review*, 37, 32-46.
- Chauhan, Y., & Kumar, S. B. (2019). The value relevance of nonfinancial disclosure: Evidence from foreign equity investment. *Journal of Multinational Financial Management*, 52, 100595.
- Cheng, C. L., & Kung, F. H. (2016). The effects of mandatory corporate social responsibility policy on accounting conservatism. *Review of Accounting and Finance*, 15(1), 2-20.



- Cheng, E. C., Courtenay, S. M., & Krishnamurti, C. (2006). The impact of increased voluntary disclosure on market information asymmetry, informed and uninformed trading. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 2(1), 33-72.
- Choi, J., & Wang, H. (2009). Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance. *Strategic management journal*, 30(8), 895-907.
- Consultative Group to Assist the Poor (CGAP), 2017. What is Financial Inclusion and Why is it Important? <<http://www.cgap.org/about/faq/what-financialinclusion-and-why-it-important>> (accessed 13.03.2017).
- Cuadrado-Ballesteros, B., Garcia-Sanchez, I. M., & Ferrero, J. M. (2016). How are corporate disclosures related to the cost of capital? The fundamental role of information asymmetry. *Management Decision*, 54(7), 1669-1701.
- Cuadrado-Ballesteros, B., Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2017). Mitigating information asymmetry through sustainability assurance: The role of accountants and levels of assurance. *International Business Review*, 26(6), 1141-1156.
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2012). Does corporate social responsibility reduce information asymmetry. *Journal of Banking and Finance*, 5206(408), 1-43.
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2018). Does corporate social responsibility affect information asymmetry?. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 549-572.
- De Villiers, C., & Van Staden, C. J. (2011). Where firms choose to disclose voluntary environmental information. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(6), 504-525.
- Demsetz, H. (1986). Corporate control, insider trading, and rates of return. *The American Economic Review*, 76(2), 313-316.
- 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.
- Dickson, B. J. (2003). *Red capitalists in China: The party, private entrepreneurs, and prospects for political change*. Cambridge University Press.
- Easley, D., & O'hara, M. (2004). Information and the cost of capital. *The journal of finance*, 59(4), 1553-1583.
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013). Sustainability in financial services is not about being green. *Harvard Business Review*.< <https://hbr.org/2013/05/sustainability-in-financial-services-is-notabout-being-green>>(accessed 22.03. 2017).
- Ehsan, S., Nazir, M. S., Nurunnabi, M., Raza Khan, Q., Tahir, S., & Ahmed, I. (2018). A multimethod approach to assess and measure corporate social responsibility disclosure and practices in a developing economy. *Sustainability*, 10(8), 29-55.
- El Mousaid, F., & Boutti, R. (2012). Relationship between corporate social responsibility and financial performance in Islamic banking. *Research journal of finance and accounting*, 3(10), 93-103.
- European Commission, 2008. Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion. <<http://www.bristol.ac.uk/media-library/sites/geography/migrated/documents/pfrc0807.pdf>> (accessed 20.03.2017).
- European Commission, 2014. Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as Regards Disclosure of Non-financial and Diversity Information by Certain Large Undertakings and Groups. <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>> (accessed 22.03.2017).

- European Commission. Directorate-General for Employment, & Social Affairs. Unit EMPL/E. (2001). *Old-age in Europe* (Vol. 1). Office for Official Publications of the European Communities.
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter?. *International Review of Financial Analysis*, 46, 140-150.
- Frederick, W. C. (1987). *Theories of Corporate Social Performance*, in S. P. Sethi and C. M. Flabe (ed.), *Business and Society: Dimensions of Conflict and Cooperation*. (Lexington Books, New York), 142–161.
- Frederick, W. C. (1998). Moving to CSR4. *Business and Society*, 37(1), 40–60.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Friedman, M. (1970) The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *New York Times Magazine*, 13(32–33) 122-126.
- Frooman, J. (1999). Stakeholder influence strategies. *Academy of management review*, 24(2), 191-205.
- García-Sánchez, I. M., & Noguera-Gámez, L. (2017). Integrated reporting and stakeholder engagement: The effect on information asymmetry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(5), 395-413.
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of business ethics*, 53(1), 51-71.
- Ghazali, N. A. M. (2007). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 7(3), 251-266.
- Golob, U., & Bartlett, J. L. (2007). Communicating about corporate social responsibility: A comparative study of CSR reporting in Australia and Slovenia. *Public relations review*, 33(1), 1-9.
- Hamrouni, A., Bouattour, M., Toumi, N. B. F., & Boussaada, R. (2021). Corporate social responsibility disclosure and information asymmetry: does boardroom attributes matter?. *Journal of Applied Accounting Research*.
- Hassan, N. T. (2010). *Corporate social responsibility disclosure: an examination of framework of determinants and consequences* (Doctoral dissertation, Durham University).
- He, W. P., Lepone, A., & Leung, H. (2013). Information asymmetry and the cost of equity capital. *International Review of Economics & Finance*, 27, 611-620.
- Heald, M. (1988). *The Social Responsibility of Business: Corporate and Community 1900-1960*.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-agency theory. *Journal of management studies*, 29(2), 131-154.
- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line?. *Strategic management journal*, 22(2), 125-139.
- Huang, X. B., & Watson, L. (2015). Corporate social responsibility research in accounting. *Journal of accounting literature*, 34(1), 1-16.
- Huynh, T. L. D., Wu, J., & Duong, A. T. (2020). Information Asymmetry and firm value: Is Vietnam different?. *The Journal of Economic Asymmetries*, 21, e00147.
- Iskandar, D., & Fran, E. (2016). The Effect of Carbon Emissions Disclosure and Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Environmental Performance as Variable Control. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(9), 351-383.

- Jackson, G., Bartosch, J., Avetisyan, E., Kinderman, D., & Knudsen, J. S. (2020). Mandatory non-financial disclosure and its influence on CSR: An international comparison. *Journal of Business Ethics*, 162(2), 323-342.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. *The accounting review*, 87(3), 761-796.
- Leuz, C. and R. E. Verrecchia, 2005, "Firms' capital allocation choices, nformation quality and the cost of capital", Working paper, University of Pennsylvania.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91-124.
- Li, D., Zhao, Y., Sun, Y., & Yin, D. (2017). Corporate environmental performance, environmental information disclosure, and financial performance: Evidence from China. *Human and Ecological Risk Assessment. An International Journal*, 23(2), 323-339.
- Luo, J., & Liu, Q. (2020). Corporate social responsibility disclosure in China: Do managerial professional connections and social attention matter?. *Emerging Markets Review*, 43, 100679.
- Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2006). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of marketing*, 70(4), 1-18.
- Lusher, A. L. (2012). What is the Accounting Profession's Role in Accountability of Economic, Social, and Environmental Issues?. *International Journal of Business and Social Science*, 3(15), 11-29.
- Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2011). Greenwash: Corporate environmental disclosure under threat of audit. *Journal of Economics and Management Strategy*, 20(1), 3-41.
- Malik, M. S., & Nadeem, M. (2014). Impact of corporate social responsibility on the financial performance of banks in Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 10(1), 9-19.
- Mansaray, A. P., Liu, Y., & Brima, S. (2017). The impact of corporate social responsibility disclosure on financial performance of firms in Africa. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(5), 137.
- Matten, D., Crane, A., & Chapple, W. (2003). Behind the mask: Revealing the true face of corporate citizenship. *Journal of business ethics*, 45(1), 109-120.
- Michaels, A., & Grüning, M. (2017). Relationship of corporate social responsibility disclosure on information asymmetry and the cost of capital. *Journal of Management Control*, 28(3), 251-274.
- Mio, C., Fasan, M., Marcon, C., & Panfilo, S. (2020). The predictive ability of legitimacy and agency theory after the implementation of the EU directive on non-financial information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6), 2465-2476.
- Mohamed, N., & Rashed, A. (2021). An Investigation of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in Egypt: The Mediating Role of Information Asymmetry. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 28(1), 73-86.
- Mukhtaruddin, M., Relasari, R., Bambang, B. S., Irman, R., & Abu, K. (2014). Earning management, corporate social responsibility disclosures and firm's value: Empirical study on manufacturing listed on IDX period 2010-2012. *Journal of Business Management*, 2(6), 48-61.
- Muslim, A. I., & Setiawan, D. (2021). Information asymmetry, ownership structure and cost of equity capital: the formation for open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 48.

- Najah, A., & Jarboui, A. (2013). The social disclosure impact on corporate financial performance: Case of big French companies. *International Journal of Business Management and Research*, 3(4), 337-351.
- Naveed, M., Ali, S., Iqbal, K., & Sohail, M. K. (2020). Role of financial and non-financial information in determining individual investor investment decision: a signaling perspective. *South Asian Journal of Business Studies*.
- Nguyen, V. H., Agbola, F. W., & Choi, B. (2019). Does corporate social responsibility reduce information asymmetry? Empirical evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 44(2), 188-211.
- Nizam, E., Ng, A., Dewandaru, G., Nagayev, R., & Nkoba, M. A. (2019). The impact of social and environmental sustainability on financial performance: A global analysis of the banking sector. *Journal of Multinational Financial Management*, 49, 35-53.
- Ntim, C. G., & Soobaroyen, T. (2013). Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a Neo-Institutional framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 468-494.
- Nyoni T & Bonga W G (2017). An Empirical Analysis of the Determinants of Private Investment in Zimbabwe, *Dynamic Research Journals Journal of Economics and Finance (DRJ-JEF)*, 2(4):38 – 54
- Nyoni, T. (2018). Information Asymmetry in the banking sector: A Zimbabwean scenario. *International Journal of Marketing & Financial Management*, 6(1), 45-51.
- Nyoni, T., & Bonga, W. G. (2017). Cashless Transacting Economy: A Necessary Evil for Development! A Zimbabwean Scenario!. *A Zimbabwean Scenario*, 01-10.
- Nyoni, T., & Bonga, W. G. (2017). Towards factors affecting delays in construction projects: A case of Zimbabwe. *Dynamic Research Journals' Journal of Economics and Finance (DRJ-JEF)*, 2(1), 12-28.
- Omran, M., Khallaf, A., Gleason, K., & Tahat, Y. (2021). Non-financial performance measures disclosure, quality strategy, and organizational financial performance: a mediating model. *Total Quality Management & Business Excellence*, 32(5-6), 652-675.
- Papaj-Wlislocka, E. (2018). NON-FINANCIAL INFORMATION DISCLOSURES AND CSR REPORTING VERSUS THE INFORMATION ASYMMETRY PROBLEM. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 282-289.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. *University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship*.
- Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., & Mohammad, S. (2018). The impact of corporate social responsibility disclosure on financial performance: Evidence from the GCC Islamic banking sector. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 451-471.
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of accounting and public policy*, 34(4), 336-361.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and society: the link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92.
- Porter, M.E., Kramer, M.R., 2011. Creating shared value: interaction. *Harvard Business Review*. 89, 16–17.

- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *The British Accounting Review*, 48(1), 102-116.
- Quattrociochi, B., Mercuri, F., & Sergiacomi, S. (2019). The Link between CSR and the Board's Role: A Theoretical Framework on Non-Financial Disclosure. *New Challenges in Corporate Governance: Theory and Practice*, 435-448.
- Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Raimo, N., de Nuccio, E., Giakoumelou, A., Petruzzella, F., & Vitolla, F. (2020). Non-financial information and cost of equity capital: an empirical analysis in the food and beverage industry. *British Food Journal*.
- Rehman, I. U., Naqvi, S. K., Shahzad, F., & Jamil, A. (2021). Corporate social responsibility performance and information asymmetry: the moderating role of ownership concentration. *Social Responsibility Journal*.
- Romito, S., & Vurro, C. (2021). Non-financial disclosure and information asymmetry: A stakeholder view on US listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 595-605.
- Rossi, F., & Harjoto, M. A. (2020). Corporate non-financial disclosure, firm value, risk, and agency costs: evidence from Italian listed companies. *Review of Managerial Science*, 14(5), 1149-1181.
- Russo-Spena, T., Tregua, M., & De Chiara, A. (2018). Trends and drivers in CSR disclosure: A focus on reporting practices in the automotive industry. *Journal of Business Ethics*, 151(2), 563-578.
- Saha, A., & Bose, S. (2017). The value relevance of financial and non-financial information: evidence from recent academic literature. *Value relevance of accounting information in capital markets*, 220-245.
- Sarma, M., & Pais, J. (2011). Financial inclusion and development. *Journal of international development*, 23(5), 613-628.
- Schiemann, F., & Sakhel, A. (2019). Carbon disclosure, contextual factors, and information asymmetry: the case of physical risk reporting. *European Accounting Review*, 28(4), 791-818.
- Sellami, Y. M., & Hlima, N. D. B. (2019). The effect of sustainability assurance demand on information asymmetry: evidence from French companies. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 12(1), 25-38.
- Shroff, N., Sun, A. X., White, H. D., & Zhang, W. (2013). Voluntary disclosure and information asymmetry: Evidence from the 2005 securities offering reform. *Journal of Accounting Research*, 51(5), 1299-1345.
- Sihombing, J., & Pangaribuan, H. (2017). A study of corporate governance structure, disclosure and information asymmetry in Indonesia banking industry. *Jurnal Akuntansi*, 21(2), 156-169.
- Singh, S. (2014). *Impact of corporate social responsibility disclosure on the financial performance of firms in UK* (Master's thesis, University of Twente).
- Siueia, T. T., Wang, J., & Deladem, T. G. (2019). Corporate Social Responsibility and financial performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector. *Journal of Cleaner Production*, 226, 658-668.
- Skeeter, N. N., Ketko, N. V., Kuznetsov, S. Y., Vitalyeva, E. M., & Saykina, Y. A. (2020). Technique of the Information Asymmetry Assessment as One of the Important Factors Influencing the

- Economic Growth in the Conditions of Economy Digitalization. *Digital Future Economic Growth, Social Adaptation, and Technological Perspectives*, 507-518.
- Sriani, D., & Agustia, D. (2020). Does voluntary integrated reporting reduce information asymmetry? Evidence from Europe and Asia. *Heliyon*, 6(12), e05602.
- Stanwick, P., & Stanwick, S. (2013). *Understanding business ethics*. Sage.
- SUHARSONO, R. S., NIRWANTO, N., & ZUHROH, D. (2020). Voluntary Disclosure, Financial Reporting Quality and Asymmetry Information. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(12), 1185-1194.
- Sun, L., & Stuebs, M. (2013). Corporate social responsibility and firm productivity: Evidence from the chemical industry in the United States. *Journal of Business Ethics*, 118(2), 251-263.
- Ta, H. T. T., & Bui, N. T. (2018). Effect of corporate social responsibility disclosure on financial performance. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 40-58.
- Van Marrewijk, M. (2003). Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: Between agency and communion. *Journal of business ethics*, 44(2), 95-105.
- Wang, H., & Qian, C. (2011). Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access. *Academy of Management journal*, 54(6), 1159-1181.
- Wang, J., Song, L., & Yao, S. (2013). The determinants of corporate social responsibility disclosure: Evidence from China. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 29(6), 1833-1848.
- Wan-Hussin, W. N., Qasem, A., Aripin, N., & Ariffin, M. S. M. (2021). Corporate responsibility disclosure, information environment and analysts' recommendations: Evidence from Malaysia. *Sustainability*, 13(6), 3568.
- Wood, D. J., & Logsdon, J. M. (2002). Business citizenship: From individuals to organizations. *The Ruffin Series of the Society for Business Ethics*, 3, 59-94.
- World Bank. (2014). Financial Inclusion: Global Financial Development Report. <[http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1361888425203/9062080-1364927957721/GFDR-2014\\_Complete\\_Report.pdf](http://siteresources.worldbank.org/EXTGLOBALFINREPORT/Resources/8816096-1361888425203/9062080-1364927957721/GFDR-2014_Complete_Report.pdf)> (accessed 12.03.2017).
- World Bank. (2016). Financial Inclusion Overview. <<http://www.worldbank.org/en/topic/financialinclusion/overview>> (accessed 16.04.2017).
- Wu, J., & Yuan, F. (2020, September). Corporate Performance, Agency Costs and Non-financial Information Disclosure. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1634, No. 1, p. 012081). IOP Publishing.
- Yoo, Y. (2021). Non-Financial Environmental Responsibility Information, Information Environment, and Credit Ratings: Evidence from South Korea. *Sustainability* 2021, 13, 1315.
- Zhong, M., & Gao, L. (2017). Does corporate social responsibility disclosure improve firm investment efficiency? Evidence from China. *Review of Accounting and Finance*.

الملاحق:

Direct and indirect effects + R2

Direct effects		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		.3276756	.0613018	5.35	0.000	.2075263 .4478249	
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		.034846	.0150357	2.32	0.020	.0053766 .0643183	
	inf_asymmetry disclosure						
		.0803996	.0132114	3.05	0.002	.0145097 .0666895	

Indirect effects		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		0 (no path)					
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		0 (no path)					
	inf_asymmetry disclosure						
		.0114182	.00937	2.13	0.033	.0006932 .0219431	

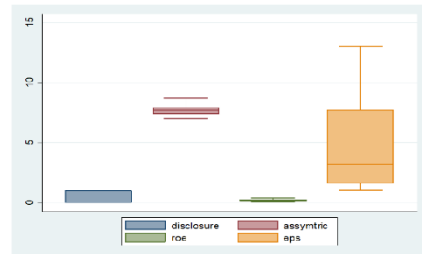
Descriptive statistics

Descriptive Statistics					
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
inf_asymmetry	180	7.73	.44	7	8.688
roe	180	.2	.088	.043	.372
eps	180	5.112	4.426	1.035	13.015

Tabulation of disclosure

disclosure	Freq.	Percent	Cum.
0	78	43.33	43.33
1	102	56.67	100.00
Total	180	100.00	

After outliers



Goodness of fit

Fit statistic	Value	Description
Likelihood ratio		
chi2_m(0)	0.000	model vs. saturated
p > chi2		
chi2_ba(3)	48.222	baseline vs. saturated
p > chi2	0.000	
Population error		
RMSEA	0.000	Root mean squared error of approximation
AIC	0.000	
90% CI, lower bound	0.000	
upper bound	0.000	
pvalue	1.000	Probability RMSEA <= 0.05
Information criteria		
AIC	71.125	Akaike's information criterion
BIC	93.476	Bayesian information criterion
Baseline comparison		
CFI	1.000	Comparative fit index
TLI	1.000	Tucker-Lewis index
Size of residuals		
SRMR	0.000	Standardized root mean squared residual
CD	0.179	Coefficient of determination

Ree model

Coefficients

Fitting ree model:

Iteration 0: log likelihood = -28.562469  
Iteration 1: log likelihood = -28.562469

Structural equation model  
Estimation method = ml  
Log likelihood = -28.562469  
Number of obs = 180

		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		.3276756	.0613018	5.35	0.000	.2075263 .4478249	
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		.024016	.0150357	2.32	0.020	.0053766 .0643183	
	inf_asymmetry disclosure						
		.0803996	.0132114	3.05	0.002	.0145097 .0666895	

var(e.inf\_asymmetry) .1460996 .079084 .130568 .364174  
var(e.ree) .0067533 .0007125 .0014575 .0083107

L2 test of model vs. saturated: chi2(0) = 0.00, Prob > chi2 = .

Direct and indirect effects + R2

Direct effects		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		.3276756	.0613018	5.35	0.000	.2075263 .4478249	
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		2.208091	.7875539	2.91	0.004	.7233122 3.692869	
	disclosure						
		1.761816	.6706791	2.63	0.009	.4473086 3.076323	

Indirect effects		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		0 (no path)					
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		0 (no path)					
	inf_asymmetry disclosure						
		.7235374	.2827391	2.56	0.010	.169379 1.277696	

Goodness of fit

Fit statistic	Value	Description
Likelihood ratio		
chi2_m(0)	0.000	model vs. saturated
p > chi2		
chi2_ba(3)	49.408	baseline vs. saturated
p > chi2	0.000	
Population error		
RMSEA	0.000	Root mean squared error of approximation
AIC	0.000	
90% CI, lower bound	0.000	
upper bound	0.000	
pvalue	1.000	Probability RMSEA <= 0.05
Information criteria		
AIC	1482.206	Akaike's information criterion
BIC	1504.857	Bayesian information criterion
Baseline comparison		
CFI	1.000	Comparative fit index
TLI	1.000	Tucker-Lewis index
Size of residuals		
SRMR	0.000	Standardized root mean squared residual
CD	0.169	Coefficient of determination

Eps model

Coefficients

Iteration 0: log likelihood = -734.10295  
Iteration 1: log likelihood = -734.10295

Structural equation model  
Estimation method = ml  
Log likelihood = -734.10295  
Number of obs = 180

		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		.3276756	.0613018	5.35	0.000	.2075263 .4478249	
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		2.208091	.7875539	2.91	0.004	.7233122 3.692869	
	disclosure						
		1.761816	.6706791	2.63	0.009	.4473086 3.076323	
	eps						
		-12.95522	5.79439	-2.26	0.024	-24.19442 -1.716026	

var(e.inf\_asymmetry) .1460996 .079084 .130568 .364174  
var(e.eps) 17.15806 1.808618 13.95544 21.09564

L2 test of model vs. saturated: chi2(0) = 0.00, Prob > chi2 = .

Total effects

		OIM					
		Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Structural	inf_asymmetry <- disclosure						
		.3276756	.0613018	5.35	0.000	.2075263 .4478249	
eps <-	inf_asymmetry disclosure						
		2.208091	.7875539	2.91	0.004	.7233122 3.692869	
	disclosure						
		2.485353	.6375643	3.90	0.000	1.235711 3.734936	

.estat eggof

Equation-level goodness of fit

deprvars	fitted	Variance predicted	residual	R-squared	mc	mc2
observed						
inf_asymmetry-y	.1924652	.0263656	.1660996	.136989	.3701203	.136989
eps	19.4847	2.326637	17.15806	.1194084	.3485553	.1194084
overall				.1688528		

mc = correlation between deprvar and its prediction  
mc2 = mc2 is the Bentler-Raykov squared multiple correlation coefficient

# The effect of regulation voluntary non-financial disclosures on the financial performance of Egyptian banks in light of information asymmetry - an empirical study

**Mohamed Khaled Mohamed Abdul-Moneim Zaki Labib**

Assistant Lecturer at Accounting & Finance  
Department  
International Academy for Engineering and  
Media Sciences (IAEMS)  
Mohamed.Khaled.Labib@iaems.edu.eg

**Mansor Hamed Mahmoud**

Professor of Accounting  
Faculty of Commerce  
Cairo University

**Somaiya Amin Ali**

Associate Professor of Accounting  
Faculty of Commerce  
Cairo University

## Abstract

*The study aimed to measure the impact of regulation non-financial disclosure on the financial performance of Egyptian banks in light of the information asymmetry. By conducting an applied study on a sample of 28 Egyptian commercial banks, during 7 years from 2013 to 2019, To test the causal relationships between the variables (before/after), the Central Bank obligated banks in 2016 to allocate 20% of the total loan portfolios to finance medium, small and micro enterprises. The results indicated that there is a significant adverse effect of the regulation of non-financial disclosure on the level of information asymmetry, and a significant adverse effect of the level of information asymmetry on the bank's financial performance. And the existence of a significant positive impact of the regulation of non-financial disclosure on financial performance, through the effect of the independent variable on the level of information asymmetry, the results of the study also showed that the discrepancy that occurred in the financial performance of the bank due to the regulation of non-financial disclosure is partly due to the impact of the regulation of non-financial disclosure on the level of information asymmetry.*

## Keywords

*Regulation voluntary non-financial disclosures, Information asymmetry, Banks' financial performance, Financial Inclusion.*