



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)
كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الاول

مارس ٢٠٢٣



جامعة طنطا

كلية التجارة

قسم المحاسبة

أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة على الاداء المالى للشركات

(دراسة تطبيقية)

بحث مقدم من الباحث

أحمد عبدالرحمن إبراهيم عبدالهادى

معيد بقسم المحاسبة

ahmedabdelrahman@commerce.tanta.edu.eg

تحت إشراف

الأستاذ الدكتور

الأستاذ الدكتور

لطفى الرفاعى محمد فرج

ياسر أحمد السيد محمد الجرف

أستاذ مساعد متفرغ بقسم المحاسبة

أستاذ المحاسبة المالية

كلية التجارة - جامعة طنطا

ووكيل الكلية للدراسات العليا والبحوث

loutfy.farag@commerce.tanta.edu.eg

كلية التجارة - جامعة طنطا

yasser.mohamed@commerce.tanta.edu.eg

الدكتور

محمد رمضان محمد شعبان

مدرس بقسم المحاسبة كلية التجارة

جامعة طنطا

mohamed.shaban3@commerce.tanta.edu.eg

٢٠٢٣

أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة على الأداء المالى للشركات

(دراسة تطبيقية)

ملخص البحث

يهدف هذا البحث إلى معرفة تأثير مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة المختلفة (الإقتصادية، الإجتماعية، البيئية) على الأداء المالى للشركات، وذلك بالتطبيق على ١١٠ شركة من الشركات المدرجة فى سوق الأوراق المالية المصرى عن الفترة من ٢٠١٧ وحتى ٢٠٢٠.

وأكدت نتائج الدراسة التطبيقية على :

- وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى للشركات.
- وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الأداء المالى للشركات.
- وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات.

من هذه النتائج توصى الدراسة بزيادة وعى المستثمرين بأهمية الإفصاح عن أنشطة الإستدامة للشركات بحيث تمثل بعداً أساسياً في اتخاذ القرارات الاستثمارية مما يساهم في تشجيع الشركات على الإفصاح عن أنشطة الإستدامة. وضع مزيد من الحوافز للشركات التي تتبنى مستوى عالي للإفصاح عن أنشطة الإستدامة مثل الحوافز الضريبية والتمويلية وغيرها من المبادرات التي تشجع الشركات على زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة. وأن تضع البورصة المصرية العديد من الضوابط والقيود على الشركات التي يثبت أنها تلوث البيئة.

الكلمات المفتاحية: مستوى الإفصاح، أنشطة الإستدامة، الأداء المالى، سوق الأوراق المالية المصرى، القرارات الإستثمارية.

Abstract

This research aimed to identify the effect of the level of disclosure of various sustainability activities (economic, social, environmental, governance) on the financial performance of companies, by applying it to 110 companies listed in the Egyptian Stock Exchange for the period from 2017 to 2020.

The results of the Empirical study confirmed that:

- There is a positive, significant effect of the disclosure of economic activities on the financial performance of companies.
- There is a positive, significant effect of the disclosure of social activities on the financial performance of companies.
- There is a positive, significant effect of the disclosure of environmental activities on the financial performance of companies.

From these results, the study recommends increasing investors' awareness of the importance of disclosing the sustainability activities of companies, as it represents a key dimension in making investment decisions, which contributes to encouraging companies to disclose sustainability activities. Develop more incentives for companies that adopt a high level of disclosure of sustainability activities such as tax and financing incentives and other initiatives that encourage companies to increase the level of disclosure of sustainability activities. And that the Egyptian Stock Exchange put many controls and restrictions on companies that prove to be polluting the environment.

Keywords: level of disclosure, sustainability activities, financial performance, the Egyptian stock market, investment decisions.

تعد التقارير المالية للشركات وسيلة رئيسية للمستثمرين وغيرهم من المستخدمين وأصحاب المصالح لاتخاذ القرارات، ومع التغير السريع في بيئة الأعمال أصبح هناك إتفاق أن تلك التقارير المالية لا تعبر بصورة كاملة عن الأبعاد المتعددة لقيمة الشركة في الوقت الحاضر وظهرت الحاجة إلى الإفصاح عن معلومات غير مالية لتشمل قضايا مثل الاستدامة وحوكمة الشركات، وإدارة المخاطر، ودور الشركة في تحقيق الأهداف البيئية والاجتماعية والاقتصادية.

ونظرا إلى أن التقارير المالية لم تكن لتفي بحاجة أصحاب المصلحة من المعلومات المتعلقة بهذه الأمور، تم إصدار تقارير خاصة أطلق عليها تقارير الاستدامة (Sustainability Reporting) كاستجابة للدعوات العالمية (مثل مبادرات مجلس الأعمال التجارية العالمي للتنمية المستدامة، وإرشادات منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية، ومبادرة الميثاق العالمي للأمم المتحدة) حول تأثير الأبعاد البيئية والاقتصادية والاجتماعية على أنشطة وأعمال الشركات، وضرورة الإفصاح عن المخاطر والتحديات التي قد تؤثر على الأداء الحالي والمستقبلي للشركات، إلى جانب إبرازها للحقائق والمعلومات المالية المتعلقة بها.

ومن هنا ظهرت أهمية الإفصاح الإجماعي والبيئي ثم تطور إلى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة وزاد اتجاه الشركات نحو إصدار تقارير الاستدامة. ويتضمن تقرير الإستدامة الإفصاح معلومات مالية وغير مالية لأصحاب المصالح سواء الداخليين أوالخارجيين بخصوص الأنشطة الإقتصادية والاجتماعية والبيئية ولذلك يطلق عليها أيضا التقرير الثلاثي.

وفي ضوء اهتمام الشركات بأنشطة الإستدامة المختلفة وارتباط ذلك بتحسين أدائها المالي، فالشركات التي تهتم بمسئوليتها البيئية والاجتماعية، والتعرف على المخاطر التي يمكن أن تواجهها، وكذلك التعرف على الفرص الجديدة التي تحسن أدائها تكون أكثر ربحية وأفضل

في تحقيق عوائد للمستثمرين فيها، وبالتالي أصبحت عملية وفاء الشركات بأدائها ومسئوليتها البيئية والاجتماعية تمثل مؤشرا مهما لجودة أداء إدارة هذه الشركات وكفاءة عمليات التشغيل بها، مما ينعكس على الأداء المالي لهذه الشركات.

٢/١ مشكلة البحث

هناك العديد من الدراسات التي تناولت تأثير العوامل البيئية والاجتماعية والاقتصادية في عملية اتخاذ القرارات الخاصة بالشركات، حيث وُجد أن المدخل التقليدي الذي يتمثل في الإفصاح عن الأداء المالي للشركات هو السائد في أغلب الدراسات السابقة، بينما لاقى المدخل الخاص باتخاذ القرارات الذي يتضمن العوامل البيئية والاجتماعية والمسمى بالمسئولية الاجتماعية للشركات انتشارا واسعا في الأونة الأخيرة، ويرى مؤيدى هذا المدخل أن المسئولية الاجتماعية للشركات تؤثر على الأداء المالي للشركات، وهذا المدخل يؤكد أن العوامل البيئية والاجتماعية يجب أن تؤخذ في الاعتبار عند إتخاذ القرارات المالية طويلة الأجل (حسين عبدالعال، ٢٠١٥، ص ١١٥).

وعلى الرغم من الإنتشار الواسع للدراسات التي تناولت تأثير الإفصاح عن الأداء البيئي والاجتماعي والحوكمي بجانب الأداء الإقتصادي للشركات، إلا أن نتائج هذه الدراسات جاءت متباينة إلى حد ما. حيث توصلت بعض الدراسات مثل (Marimuthu and (Jan, Isa, 2019)، (Kumar et.al, 2022) إلى وجود آثار إيجابية على الأداء المالي للشركات. بينما توصلت دراسات أخرى مثل، (Wasara and Ganda, 2019)، (Ammer, 2021) Alsahlawi, Chebbi and إلى وجود آثار سلبية على الأداء المالي للشركات. وأخيرا توصلت بعض الدراسات الأخرى مثل (Deswanto and (Siregar, 2018) إلى وجود تأثير محايد أو عدم وجود تأثير على الأداء المالي للشركات.

وتسعى الدراسة الحالية إلى المساهمة في هذا الجدل البحثي من خلال محاولة الوصول إلى شكل العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة الإستدامة المختلفة (الأنشطة الاقتصادية والأنشطة الاجتماعية والأنشطة البيئية) والأداء المالي للشركات بالتطبيق على عينة من الشركات

المساهمة المصرية، وبالتالي تحاول الدراسة الحالية الإجابة على التساؤل البحثي التالي ما هو أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة على الاداء المالى للشركات؟
ويتفرع منه الأسئلة التالية :

- ١/ ما هو أثر مستويات الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الاداء المالى للشركات ؟
- ٢/ ما هو أثر مستويات الإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الاداء المالى للشركات ؟
- ٣/ ما هو أثر مستويات الإفصاح عن الأنشطة على البيئية على الاداء المالى للشركات ؟

٣/١ هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيسى للبحث فى دراسة وتحليل مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة بين الشركات، ومعرفة أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة على الأداء المالى للشركات بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة فى سوق الأوراق المالية المصرى.

٤/١ فروض البحث

الفرض الاول :

يوجد أثر موجب دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى للشركات

الفرض الثانى :

يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الأداء المالى للشركات.

الفرض الثالث:

يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات.

٥/١ منهجية البحث

تستخدم هذه الدراسة المنهج الإيجابي في تحليل أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة والتنبؤ بتأثيره على الأداء المالي للشركات.

٦/١ أهمية البحث

أ/ الأهمية العلمية

المساهمة في الفكر المحاسبي المتزايد حول التقرير والإفصاح عن أنشطة إستدامة الشركات ومدى تأثيره على الأداء المالي، وبالتالي مساهمة الإتجاه الحديث للفكر المحاسبي والذي يسعى إلى توسيع نطاق التقرير المالي ليشمل المعلومات المالية وغير المالية التي يتطلبها كافة أصحاب المصالح.

ب/ الأهمية العملية

تتمثل الأهمية العملية لهذه الدراسة في تحديد مستويات الإفصاح عن إستدامة الشركات مع توضيح أثر تباين مستويات هذا الإفصاح على الاداء المالي للشركة يؤدي إلى تحفيز الشركات على الإفصاح عن المزيد من المعلومات عن ممارسات الأنشطة الاجتماعية والبيئية، ومن ثم الوصول إلى إفصاح متكامل يجمع المعلومات المالية وغير المالية، وهو ما يتواءم مع متطلبات تطوير التقارير المالية، وكذلك يساعد أصحاب المصالح المختلفين في اتخاذ قرارات

رشيدة

٧/١ تنظيم البحث

لتحقيق هدف البحث يتم تقسيم محتويات البحث على النحو التالي :

٢- الدراسات السابقة.

٣- التأصيل النظري للإفصاح عن أنشطة الإستدامة في الفكر المحاسبي.

٤- تحليل العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة الاستدامة والأداء المالي للشركات.

٥- الدراسة التطبيقية.

٦- نتائج وتوصيات البحث.

٢- الدراسات السابقة

قامت دراسة (نعمة حرب، ٢٠١٦) باختبار اثر درجة إفصاح البنوك العاملة في مصر عن أنشطة الاستدامة على أدائها المالي، والوقوف على الواقع الفعلي للإفصاح عن ممارسات وأنشطة الاستدامة في البنوك العاملة في البيئة المصرية وانعكاس ذلك على أدائها المالي، وذلك من خلال تحليل محتوى التقارير السنوية والمواقع الإلكترونية لثلاثين بنكا عن الفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٤.

توصلت الدراسة إلى انخفاض درجة الإفصاح عن الاستدامة حيث تبلغ 7.10 %، وذلك تبعا لمؤشر الإفصاح المشتق من الجيل الرابع لإرشادات المبادرة الدولية للتقرير للخدمات المالية والمصرفية، كما أن العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة استدامة البنوك في مصر وأدائها المالي علاقة إيجابية ولكنها ضعيفة، بسبب انخفاض وعي البنوك في مصر بأهمية الاستدامة وعدم إدراكها بمردودها الإيجابي على أدائها في الأجل الطويل.

أما دراسة (Deswanto and Siregar, 2018) قامت بالتحقق من الارتباطات المباشرة وغير المباشرة للإفصاحات البيئية باعتبارها بعد اساسي من أبعاد الإستدامة بالأداء المالي للشركات، ودراسة العلاقة بين الأداء البيئي وقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق على ٢١١ شركة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا في الزراعة وصناعة التعدين والصناعات الأساسية والمواد الكيميائية والصناعات المتنوعة وصناعة السلع الاستهلاكية والتي تشارك في برنامج تقييم الأداء لإدارة البيئة التابع لوزارة البيئة بجمهورية إندونيسيا في الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٤.

توصلت الدراسة إلى أن الأداء المالي لا يؤثر على الإفصاحات البيئية، الأداء البيئي له تأثير إيجابي على الإفصاحات البيئية الحالية، والإفصاحات البيئية لا تؤثر على القيمة السوقية للشركة.

كما تناولت دراسة (Wasara and Ganda,2019) فحص العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة إستدامة الشركات والأداء المالي للشركات، وذلك بالتطبيق على ١٠ من شركات التعدين المدرجة في بورصة جوهانسبرج خلال خمس سنوات من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٤. تظهر النتائج أن هناك علاقة سلبية بين الإفصاح البيئي والعائد على الاستثمار، من ناحية أخرى كشفت الدراسة عن وجود ارتباط إيجابي بين الإفصاح الاجتماعي والعائد على الاستثمار. وهذا يعني أن زيادة تقارير الشركات عن القضايا الاجتماعية تؤدي إلى ارتفاع الأداء المالي (من خلال زيادة في العائد على الاستثمار). لذلك، يتم تشجيع الشركات على الإفصاح عن الاستدامة من أجل الحصول على فوائد مالية على المدى الطويل.

كما قامت دراسة (Jan, Marimuthu and Isa,2019) بتقييم العلاقة بين ممارسات الإستدامة والأداء المالي من منظور البنوك الإسلامية، واقترحت هذه الدراسة إطار لقياس الاستدامة للخدمات المصرفية الإسلامية، وقد بلغت عينة الدراسة ١٦ بنك من البنوك الإسلامية المدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة من ٢٠٠٨ حتى ٢٠١٧ .

توصلت الدراسة إلى أن ممارسة الإستدامة لها تأثير إيجابي معنوي على مؤشرات الأداء المالي للبنوك الإسلامية من منظور الإدارة، والمساهمين، بينما لا يوجد تأثير معنوي لممارسات الإستدامة على الأداء المالي من منظور السوق، وهذا يعني أن ممارسة الإستدامة تساهم في إضافة قيمة مالية إلى الإدارة، والمساهمين.

وتناولت دراسة (Hardiningsih et.al, 2020) تحليل تأثير الإفصاح عن معلومات الاستدامة على الأداء المالي والسوقي للشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا وبورصة ماليزيا في الفترة من ٢٠١٥ حتى ٢٠١٨، وحصلت هذه الدراسة على ٢١ شركة في قطاع التعدين في إندونيسيا و ١٨ شركة في ماليزيا.

تظهر النتائج أن الإفصاح البيئي والاجتماعي له تأثير ايجابي كبير على العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، ونسبة السعر إلى الأرباح، وبشكل عام، لا يوجد

فرق كبير في الأداء المالي وأداء السوق بين الشركات في إندونيسيا وماليزيا، يؤدي الإفصاح الجيد عن معلومات الاستدامة إلى تحسين الأداء المالي والثقة بين أصحاب المصلحة والمنظمين في اتخاذ القرار، مما يؤدي بدوره إلى زيادة قيمة الشركة.

وتناولت دراسة (Alsaahlawi, Chebbi and Ammer,2021) فحص العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات والأداء المالي للشركات مقاسا بعائد الأسهم لهذه الشركات وما إذا كانت هذه العلاقة معتدلة بسبب القيود المالية، حيث تضمنت عينة الدراسة ٣٤ شركة من الشركات المدرجة في البورصة السعودية خلال الفترة من ٢٠١٥ حتى ٢٠١٩.

تشير النتائج إلى أن الإفصاح عن الاستدامة البيئية له تأثير كبير وسلبي على عائد الأسهم، مما يشير إلى أن المستثمرين لا يفكرون في الإفصاح البيئي عند تقييم الأسهم. علاوة على ذلك، أن التأثير السلبي للإفصاح البيئي على عائد المخزون يكون أكثر وضوحًا في الشركات ذات القيود المالية.

كذلك قامت دراسة (Kumar et.al,2022) بتحليل العلاقة بين الإفصاحات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) والأداء المالي للشركات (CFP) في دولة الهند، حيث تضمنت بيانات الدراسة ٧٧ شركة خلال الفترة من ٢٠١٩ حتى ٢٠١٩.

تشير نتائج الدراسة أن ممارسات الإفصاحات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) تؤثر بشكل إيجابي وكبير على الاداء المالي للشركات CFP، كذلك تساعد عمليات الإفصاح بشأن البيئة والمجتمع والحوكمة الشركات على تحسين الاداء المالي CFP الخاصة بها وخلق صورة جيدة ومصداقية، وتعزيز الممارسات الأخلاقية للشركات. علاوة على ذلك، فإن نمو الشركات يؤثر بشكل إيجابي على الاداء المالي للشركات.

في ضوء ما توصلت اليه الدراسات السابقة يتضح للباحث أن هناك شبه اتفاق على أهمية الحاجة إلى الإفصاح المحاسبي عن أنشطة الإستدامة والمنافع التي تعود على الشركات والمجتمع من ذلك الإفصاح، وعلى الجانب التطبيقي للدراسات السابقة يتضح تنوع نتائج تلك الدراسات بين وجود تأثير وعدم وجود تأثير، وإن كانت غالبية الدراسات تشير إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن أبعاد الإستدامة على الأداء المالي للشركات.

وتتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في أن أغلب الدراسات التي تبحث في تأثير الإفصاح عن أنشطة الإستدامة لدى الشركات قامت بالإعتماد على قائمة الإستقصاء، بينما سوف تعتمد الدراسة الحالية على استخدام منهج تحليل المحتوى لقياس مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة لدى الشركات واستخدام الدراسة التطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لمعرفة أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة على الاداء المالي للشركات. كما تركز هذه الدراسة على محاولة تطوير مؤشر للإفصاح عن أنشطة الإستدامة من خلال إعداد قائمة بأهم عناصر الإفصاح عن أنشطة الإستدامة بأبعادها المختلفة بالاعتماد على منهجية مؤشر مسؤولية الشركات "S & P / EGX ESG"، ويتضمن هذا الإطار الأبعاد المختلفة لأنشطة الإستدامة وأثر مستويات الإفصاح عن هذه الأبعاد على الأداء المالي للشركات مما يضيف أهمية الدراسة الحالية.

٣- التأسيس النظري للإفصاح عن أنشطة الإستدامة في الفكر المحاسبى.

١/٣ مفهوم الإفصاح عن الإستدامة

تختلف وجهات النظر حول مفهوم وحدود الإفصاح عن المعلومات المالية والغير مالية المنشورة، وينبع ذلك الاختلاف أساسا من اختلاف مصالح الأطراف ذات العلاقة بالشركة والذي ينعكس على الزاوية التي ينظر من خلالها كل طرف نحو مفهوم وحدود الإفصاح.

وقد عرف (KPMG,2013,P10) الإفصاح عن الاستدامة على أنه "تقييم ونشر المعلومات المالية والغير مالية الوصفية والكمية عن الأداء الإقتصادي والاجتماعي والبيئي للشركة بطريقة متوازنة بالنسبة للبيئة والمجتمع الذي تعتبر جزءا منه".

وقد أشار (Alonso- Almeida et al., 2014,P320) إلى أن الإفصاح عن الاستدامة عملية اختيارية لتقييم الوضع الحالى للأبعاد الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للشركة في الفترة المشمولة بالتقرير عن المعلومات المالية وغير المالية لإيصال جهود الشركة وعمليات الاستدامة إلى مجموعة متنوعة من أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين.

كما عرف مجلس معايير المحاسبة الدولية الإفصاح عن الاستدامة بأنه " إعلان الشركة عن جميع المعلومات المالية وغير مالية التي تمكن مستخدمي هذه المعلومات من تقييم طبيعة الأنشطة التجارية التي تشارك فيها وآثارها المالية والبيئية والاقتصادية والاجتماعية التي تعمل فيها " (Hellman et al.,2018,P262).

ومن شأن الإفصاح عن الاستدامة إعطاء ميزة للشركة من أجل الموازنة بين الإحتياجات المختلفة لأصحاب المصلحة و أداء العمليات بفاعلية. حيث أشارت المبادرة العالمية للتقارير (GRI) إلى أن عملية الإفصاح عن أنشطة الاستدامة تعد خطوة حيوية نحو تحقيق نمو مستدام من خلال ما تقدمه من تقديم المساءلة للشركات عن الآثار المترتبة على أنشطتها، بالإضافة إلى ذلك فإنها تتيح للحكومات عملية تقييم مساهمة الشركات في التنمية الاقتصادية وفهم أكثر شمولاً للقضايا التي يتم التعامل معها من قبل الشركات (GRI,2013,P2).

و بالتالي يرى الباحث أن الإفصاح عن أنشطة الإستدامة عبارة عن " عملية نشر المعلومات المالية والبيئية والاجتماعية سواء كانت كمية أو وصفية في القوائم المالية أو في الهوامش والملاحظات والجداول المكملة في الوقت المناسب، مما يجعل القوائم المالية غير مضللة وملائمة لمستخدمي القوائم المالية".

٢/٣ أبعاد إستدامة الشركات

حدد مؤتمر القمة العالمي لإستدامة الشركات في جوهانسبرج عام ٢٠٠٢ أبعاد إستدامة الشركات بثلاثة أبعاد رئيسية هي : البيئة والاقتصاد والمجتمع، مع الاعتراف بوجود حدود للقدرة على توفير الموارد، حيث أصبح هناك اعتقاد قوي بأن كفاءة وفاعلية أنشطة الإستدامة تعتمد على تكامل الجهود في ثلاثة مجالات هي : الأبعاد الاجتماعية، والأبعاد الاقتصادية، والأبعاد البيئية.

كما أوضح (Lopez et al ,2007,P287) أن إستدامة الشركات مفهوم متعدد الأبعاد وعلى الرغم من ذلك معظم الدراسات تركز على بعد وحيد وهو البعد الإقتصادي، ويؤدي ذلك إلى صعوبة المقارنة بين الشركات.

وأوضح (محمد الصغير، ٢٠١٤، ص٤٥) أنه يمكن تحديد أبعاد إستدامة الشركات في البعد الاقتصادي والقانوني والاجتماعي. أما (Hubbard ,2011,P829) فلقد حدد أبعاد

إستدامة الشركات في ثلاثة أبعاد رئيسة هي ؛ البعد الاقتصادي والبعد الاجتماعي والبعد البيئي.

أما (Schneider and Meins,2012,P217) فيوضح أن الأبعاد المتفق عليها في الاستدامة هي البعد الاقتصادي والذي يرتبط بالأداء الاقتصادي للشركة وخلق القيمة لها، بالإضافة إلى البعد البيئي الذي يهتم بكيفية استخدام الموارد والآثار البيئية المترتبة على أعمال الشركة، وأخيرا البعد الاجتماعي الذي يهتم بالمجتمع من حيث نواحي الصحة وحقوق الإنسان.

ومن ذلك يرى الباحث أنه يمكن تحديد أبعاد إستدامة الشركات كما يلي :

أ- البعد الاقتصادي :

يركز ذلك البعد على دعم القاعدة الإقتصادية وتنوع مصادر الدخل وتحقيق التنمية المتوازنة بين القطاعات الإقتصادية المختلفة مع ترشيد استهلاك الموارد المادية والبشرية ورفع كفاءتها وتعظيم رفاهية المجتمع من خلال تحقيق الكفاءة الاقتصادية بالاستخدام الأمثل للموارد الطبيعية، كذلك انتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع وتوفيرها بالسعر العادل للمجتمع.

ب- البعد الاجتماعي :

ويتناول هذا البعد العلاقة بين الطبيعة والبشر وتحقيق الرفاهية من خلال تحقيق العدالة الاجتماعية في مجالات الحصول على الخدمات الصحية والتعليمية ووضع المعايير الأمنية واحترام حقوق الإنسان، وتنمية الثقافات المختلفة والمشاركة الفعلية في صنع القرار.

ج- البعد البيئي :

ويتضمن ذلك البعد تلك الأنشطة التي ينتج عنها تخفيف أو تخفيض مقدار التدهور البيئي ويتسع نطاق ذلك ليشمل المنطقة الجغرافية للشركة وكذلك مناطق أخرى، هذه الأنشطة تتعلق بالالتزام بالشروط والاعتبارات القانونية اللازمة لتجنب أسباب تلوث الأرض والهواء والمياه و الضوضاء، بالإضافة لتصميم برامج متكاملة للتخلص من المخلفات الصلبة وتبني طرق فنية ذات كفاءة لتخفيض حجم تلك المخلفات، ويتضمن أيضا الأنشطة التي تتعلق بالمحافظة على قاعدة الموارد المادية والبيولوجية والنهوض بها.

٤- العلاقة بين الإفصاح عن أنشطة الإستدامة والأداء المالي للشركات

١/٧/٤ العلاقة بين الإفصاح عن الأنشطة الإقتصادية والأداء المالي للشركات

يعتبر البحث عن معدلات أداء أفضل للشركات هو محور إهتمام كل الشركات وبخاصة التي ترغب في تحقيق قدر عالي من النمو والتقدم وزيادة قدرتها على المنافسة على المستوى المحلي والدولي، وحيث أن الأداء المالي الجيد يساهم في إرضاء أصحاب المصالح ومن ثم تخفيض تكاليف الوكالة، كما أنه أحد السمات الأساسية لجذب مزيدا من الإستثمارات بأقل تكلفة تمويل، ونظرا للتغيرات المستمرة في بيئة الأعمال فأنا بحاجة دائما إلى مواكبة تلك التغيرات بالشكل الذي يساهم في تحسين معدلات الأداء المالي للشركات.

وفي إطار دراسة العلاقة بين الإفصاح عن الأنشطة الإقتصادية والأداء المالي للشركات أكدت دراسة (نهلة محمد، ٢٠٢٠) على وجود تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبرا عنه بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية.

كما تناولت دراسة (جيهان مجدى، ٢٠١٨) اثر الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة في الحد من مخاطر القرارات الاستثمارية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح المحاسبي عن مؤشرات الأداء الإقتصادي ساهم في تحديد شكل التقرير وتكلفته والعائد منه، ويساعد في نشر تقرير الإستدامة، كما أن الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة كمؤشر من الأداء الإقتصادي كان حافزا لزيادة الأرباح وحجم أصول البنوك، وتحديد شكل تقرير الإستدامة الثلاثي وتكلفته والعائد منه مما يقلل من مخاطر القرارات الاستثمارية.

كما قام (Hussain,2015) بتصميم مؤشر لتقارير الإستدامة استنادا إلى إرشادات GRI وذلك لاختبار العلاقة بين تقارير الإستدامة والأداء المالي، و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية ذلت دلالة إحصائية بين كلا من البعد البيئي والبعد الإجماعي ومؤشرات الأداء المالي و لكن لم تسفر الدراسة عن وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين البعد الإقتصادي والأداء المالي للشركات الأمريكية محل الدراسة.

وقامت دراسة (روان حربي، ٢٠١٦) بالبحث في أثر الإفصاح عن أبعاد تقارير الاستدامة الثلاثة (البعد الاقتصادي، البعد البيئي، البعد الاجتماعي) على الأداء المالي للبنوك

التجارية الأردنية. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي والاجتماعي على الأداء المالي ممثلاً بالعائد على الأصول، ووجود أثر معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي على الأداء المالي ممثلاً بالعائد على حقوق الملكية، بالإضافة إلى وجود أثر معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي والبيئي والاجتماعي على الأداء المالي ممثلاً بالعائد على السهم.

وفى ذلك السياق نستنتج أن البعد الإقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة يشكل أحد الأبعاد الهامة التي تساهم في تحسين معدلات الأداء المالي للشركات، حيث يرتبط ذلك البعد بشكل مباشر بعلاقة قوية مع تحسن مؤشرات الأداء المالي للشركات، وينطوي البعد الإقتصادي للتنمية المستدامة على تحقيق الشركات لمعدلات مبيعات عالية، وتخفيض تكاليف مبيعاتها، وكذلك الإستفادة من مخلفاتها وتحقيق عائد اقتصادي منها، كما أن إهتمام الشركة بزيادة معدلات إستثمارها والإهتمام بالبحوث والتطوير، ومواكبة التطورات التكنولوجية تعتبر أحد الركائز الأساسية للبعد الإقتصادي للتنمية المستدامة.

٢/٧/٤ العلاقة بين الإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية والأداء المالي للشركات

إن الجدول القائم في العلاقة بين الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي يتضمن قضية أساسية وهي اتجاه العلاقة (سلبية أم ايجابية أم محايد)، حيث أن تطبيق المسؤولية الاجتماعية يكلف الشركات مالياً، وللتعويض عن هذه التكاليف تتوقع الشركات الحصول على فوائد إجتماعية واقتصادية (Ganey,2010,P22).

ويرى (Brooks and Oikonomou,2018,P2) أنه وفقاً لنظرية أصحاب المصلحة فإن المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن أن تساعد في بناء وتوطيد علاقات الثقة مع مجموعة متنوعة من الأطراف (العاملين، المساهمين، المستهلكين، الجهات الحكومية والمحليات وغيرهم) وهو ما يساهم بشكل كبير في نجاح الشركات في الأجل الطويل.

وعلي جانب آخر هناك من يرى أن تطبيق المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات يفرض ضريبة غير عادلة في الأساس على المساهمين، وإن تكاليف تنفيذها تفوق أي منافع محتملة ملموسة، وبالتالي فإنه يؤدي إلى سوء تخصيص الموارد، ويخفض من قيمة الشركة (Friedman , 2007,P6).

ومن خلال دراسة تجريبية على عينة من ٢٢ شركة غير مالية مسجلة في بورصة ماليزيا توصلت دراسة (Arshad,et al.,2012) إلى وجود تأثير إيجابي وجوهري للإفصاح على المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركات. وقد أشارت الدراسة إلى أن الشركات تقوم بالإفصاح عن مبادرات المسؤولية الاجتماعية في تقاريرها السنوية بغرض توصيل معلومات عن تلك المبادرات إلى أصحاب المصالح المناسبين، مما يؤدي إلى تقوية علاقات أصحاب المصالح بالشركة ودعمهم لها وهو ما ينعكس إيجاباً على أداء الشركة. وفي نفس الإتجاه، استهدفت دراسة (Servaes and Tamayo,2013) تحليل وأختبار أثر إفصاح الشركات عن مسؤوليتها الاجتماعية على الأداء المالي للشركات في ظل وجود وعي لدى العملاء، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لمسؤولية الشركات الاجتماعية على أدائها المالي في حالة وجود مستوى مرتفع من وعي العملاء، في حين لم تؤثر المسؤولية الاجتماعية معنوياً أو أثرت سلباً على الأداء المالي للشركات في حالة انخفاض مستوى وعي العملاء. إضافة إلى ذلك، وجدت الدراسة علاقة سلبية بين مسؤولية الشركات الاجتماعية و أدائها المالي في حالة ارتفاع وعي العملاء وذلك بالنسبة للشركات التي ليس لديها سمعة جيدة.

واستهدفت دراسة (Haryono and Iskandar,2015) اختبار أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على قيمتها بطريقة مباشرة وبطريقة غير مباشرة من خلال أثرها على الأداء المالي للشركة ومخاطرها، ولم تجد الدراسة تأثير مباشر وجوهري للمسؤولية الاجتماعية للشركات على قيمتها، ولكن وجدت الدراسة أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تؤثر إيجاباً على الأداء المالي للشركة والذي بدوره يؤثر إيجاباً على قيمة الشركة، كما تؤثر المسؤولية الاجتماعية للشركات سلباً على مخاطر الشركة والتي بدورها تؤثر سلباً على قيمة الشركة.

يخلص الباحث مما سبق أن أغلب الدراسات توصلت إلى أن هناك ارتباطاً إيجابياً بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي على مستوى الشركات. وعلى الجانب الآخر، هناك عدم تماثل في الآثار المالية للمسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث إتضح أن التأثيرات السلبية لعدم الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات أقوى من التأثيرات الإيجابية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي، وهو ما

يدفع الشركات إلى أن تقصح إختياريا عن أدائها الجيد وبصورة إنتقائية لتحسين صورة وسمعة الشركة، وأن أغلب المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في تقارير المسؤولية الإجتماعية للشركات تلقي الضوء الإيجابي على الشركة المعنية.

٣/٧/٤ العلاقة بين الإفصاح عن الأنشطة البيئية والأداء المالي للشركات

تحتل قضية التلوث البيئي مكانة هامة في الفكر المحاسبي الحديث لما لها من تأثير كبير على المركز المالي والتنافسي للشركات وكذلك على التنمية المستدامة، وما نتج عن ذلك من زيادة في معدلات تلوث البيئة ترتب عليه زيادة قيمة الالتزامات البيئية وارتفاع حجم الدعاوى القضائية للشركات لمخالفتها قانون تلوث البيئة وعدم توفيق الأوضاع وفق للمتطلبات البيئية بالإضافة إلى مشكلة الإفصاح عن المسؤولية البيئية وهي أحد ركائز المسؤولية الاقتصادية، حيث إن الشركات تشكل في مجملها كيانات داخل أبعاد الهيكل الاقتصادي وقطاعاته.

إقترحت دراسة (Demo And Owen,2012) وجود مبادي تسمى (الرقابة والمساءلة عن مجال المسؤولية الاجتماعية) كأحد متطلبات الإفصاح المحاسبي وضرورة فصل المحتوى المعلوماتي للمعلومات المالية عن المعلومات غير المالية واخضاع مقاييس الأداء المتوازن لقياس أبعاد الأداء البيئي والمسؤولية الاجتماعية باعتبارهما مقاييس غير مالية، كما اقترحت أيضا وجود أسس للمسؤولية البيئية للشركات وزيادة الوعي الثقافي بأهمية الدور البيئي وأن مردوده على الشركة سيكون بالإيجاب لأن ثقافة الوعي البيئي هي مسؤولية مجتمعية وليست منفردة في الهيكل التنظيمي للشركات، غير أن هناك مؤثر استراتيجي للشركات في الحفاظ على هذا الدور المؤثر وهو ما يتطلب الإفصاح الشامل عن الخطط المستقبلية لها لزيادة الوعي البيئي وأبعاد المسؤولية الاجتماعية كمتطلبات لدعم أهداف التنمية المستدامة وخدمة المجتمع.

وقد توصلت دراسة (Rodrigue et al.,2013) إلى نتائج هامة بشأن الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي وهي :

١/ ان اقتصار التقارير المالية المنشورة على معلومات النواحي المالية سيؤثر على انخفاض ربحية الشركات ومن ثم انخفاض القيمة السوقية للأسهم تدريجياً.

٢/ عدم اهتمام إدارة المخاطر للشركات بالبعد البيئي سيؤثر على مصداقيتها تجاه المجتمع ومن ثم فهناك دور فعال لإدارة المخاطر بشأن أخذ الأبعاد غير المالية في الاعتبار وذلك لحماية الشركة من إلحاق الأضرار بالمجتمع.

وأكدت دراسة (Liang & Liu, 2017) أن الإدارة البيئية للشركات الصناعية في الصين لديها القدرة على تحسين الأداء المالي من خلال الاهتمام بمفهوم الأداء البيئي في الوقت الحاضر والمستقبل، كما أكدت الدراسة على وجود علاقة إيجابية بين الإدارة البيئية لدى الشركات الصناعية في تحفيز الاهتمام بالأداء المالي من خلال توفير الطاقة وزيادة معدلات صافي الربح لدى هذه الشركات، كما تؤكد النتائج على وجود تحسن فعال لدى الإدارة البيئية في الاهتمام بالأداء المالي لدى هذه الشركات.

واختبرت دراسة (Miroshnychenko, Barontini and Testa, 2017) العلاقة بين سياسة الممارسة الخضراء للشركات والأداء المالي، وقد توصلت الدراسة إلى أن سياسة الممارسات الخضراء من قبل الشركات تساهم في منع التلوث، كما أكدت الدراسة في نتائجها على أن ممارسة الشركات سياسة المنتجات الخضراء تساهم في تحسين الأداء المالي، من خلال تخفيض التكاليف المالية المطلوبة لمعالجة التلوث البيئي الذي تسببه أنشطة الشركات. وأكدت دراسة (Gatimbu, Wabwire and February, 2016) أنه ليس هناك تأثير لحجم الشركة والرفع المالي على الإفصاح عن الأداء البيئي، وبينت النتائج أن الإفصاح عن الأداء البيئي له تأثير إيجابي على الأداء المالي، وأوصت الدراسة بضرورة مشاركة الشركات في الإفصاح عن الأداء البيئي لأنه يؤدي إلى زيادة الأداء المالي.

وفي ذلك السياق يرى الباحث أن الأداء المالي يتأثر وبشكل كبير بالأداء البيئي للشركات من خلال الاهتمام بالإفصاح عن الأداء البيئي، لكونه يساهم في تحقيق الشركات لميزة تنافسية كبيرة في الأسواق العالمية من خلال زيادة قيمة الأسهم الخاصة بالشركات الصناعية ذات الأداء البيئي الجيد على عكس الشركات التي لا تعطي الأداء البيئي اهتماماً كافياً وهو ما يؤكد على وجود علاقة قوية بين الأداء المالي والأداء البيئي.

١ - الدراسة التطبيقية

يتناول الباحث في هذا الجزء الجانب العملي من الدراسة من خلال اختبار أثر مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة على الأداء المالي للشركات، وذلك للتحقق من مدى صحة فروض الدراسة بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

وفي سبيل تحقيق ذلك سيتضمن هذا الجزء النقاط التالية :

- الهدف من الدراسة التطبيقية.
- فروض الدراسة.
- مجتمع وعينة الدراسة.
- مصادر الحصول على البيانات.
- توصيف وقياس متغيرات الدراسة.
- نموذج الدراسة.
- نتائج التحليل الإحصائي واختبارات الفروض.

١/٥ الهدف من الدراسة التطبيقية.

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار وتحليل الفروض المتعلقة بمدى تأثير مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة على الأداء المالي للشركات وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٢/٥ فروض الدراسة

الفرض الاول :

يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالي للشركات.

الفرض الثاني :

يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الأداء المالي للشركات.

الفرض الثالث :

يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات.

٣/٥ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة المدرجة فى سوق الأوراق المالية المصرى خلال الفترة من ٢٠١٧ حتى ٢٠٢٠، وعند اختيار عينة الدراسة تم مراعاة النقاط التالية :
١/ استمرارية إدراج الشركات فى سوق الأوراق المالية المصرى خلال فترة الدراسة.
٢/ انتهاء السنة المالية لشركات العينة فى ١٢/٣١ من كل عام.
وقد بلغت عينة الدراسة ١١٠ شركة مساهمة، منهم ٦٥ شركة تم ادراجها فى مؤشر مسئولية الشركات المصرى "S & P / EGX ESG" خلال فترة الدراسة.

ويوضح الجدول رقم (١-٥) ملخص لعدد شركات العينة حسب نوع القطاع

اسم القطاع	مجتمع الدراسة	حجم العينة	النسبة
أغذية ومشروبات وتبغ	22	15	68%
موارد أساسية	16	14	88%
الرعاية الصحية والأدوية	17	7	41%
المساحة والترفيه	8	5	63%
مواد البناء	14	6	43%
الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات	7	4	57%
المنسوجات والسلع المعمرة	9	2	22%
خدمات مالية غير مصرفية	24	12	50%
خدمات ومنتجات صناعية ومبارات	5	1	20%
بنوك	11	8	73%
العقارات	32	25	78%
طاقة وخدمات مساندة	2	2	100%
خدمات النقل والشحن	4	3	75%
مقاولات وانشاءات هندسية	10	5	50%
ورق ومواد تعبئة وتغليف	2	1	50%
الإجمالى	183	110	60%

المصدر : إعداد الباحث

٤/٥ مصادر الحصول على البيانات

اعتمد الباحث فى جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية على التقارير المالية المنشورة لشركات العينة، تقارير مجلس الادارة، تقارير الاستدامة التى تصدرها الشركات.

وتم الحصول على هذه التقارير من عدة مصادر منها:

المواقع الالكترونية للشركات، موقع البورصة المصرية، وموقع مباشر لنشر المعلومات، وموقع investing.com.

٥/٥ توصيف و قياس متغيرات الدراسة

١/٥/٥ المتغير التابع : الأداء المالى للشركات

سوف يعتمد الباحث فى قياس الأداء المالى لشركات عينة الدراسة على معدل العائد على الأصول ROA حيث أنه الأكثر استخداما لقياس الأداء المالى للشركات وفقا للدراسات السابقة التى استند إليها الباحث، و لتوافر البيانات المحاسبية المطلوبة.

٢/٥/٥ المتغيرات المستقلة :

تتمثل المتغيرات المستقلة فى مستويات الإفصاح عن أنشطة الإستدامة، حيث تم إعداد مؤشر للإفصاح عن أنشطة الاستدامة ويتكون من :

- الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية للاستدامة Economic.
- الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية للاستدامة Social.
- الإفصاح عن الأنشطة البيئية للاستدامة Environmental.

وتم قياس مستويات الإفصاح المختلفة عن أنشطة الإستدامة اعتمادا على منهج تحليل المحتوى للتقارير المالية :

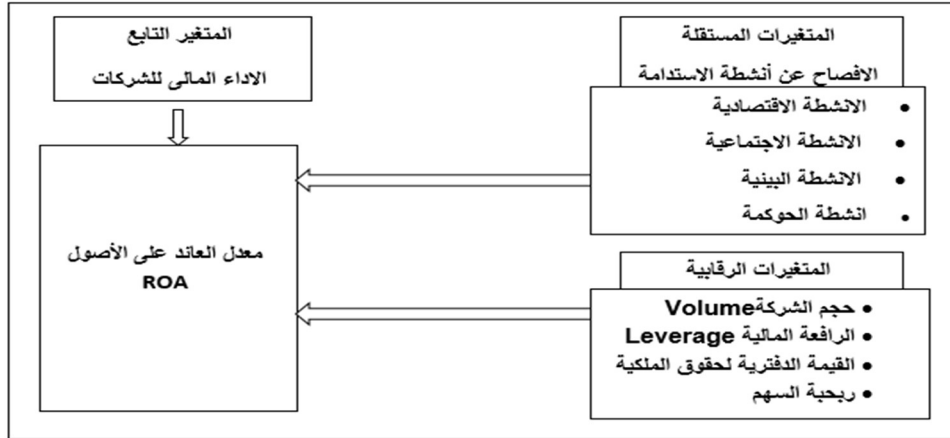
حيث يمكن قياس مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة المختلفة (الأنشطة الاقتصادية، الأنشطة الاجتماعية، الأنشطة البيئية) من خلال مسح المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية المنشورة لشركات العينة، وتقارير مجلس الادارة، وتقارير الاستدامة التى تصدرها الشركات، مع التركيز على أهم عناصر الإفصاح عن أنشطة الاستدامة التى تم اشتقاقها من عناصر الإفصاح الخاصة بمؤشر مسؤولية الشركات المصرى "S & P / EGX ESG"، ولغرض اختبار مدى صحة فروض الدراسة قام الباحث بعمل ثلاثة مؤشرات فرعية، يقيس كل مؤشر مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية، والانشطة الإجتماعية، والأنشطة البيئية، وفى حالة الإفصاح عن العنصر تأخذ الشركة (١)، وفى حالة عدم إفصاح الشركة عن العنصر تأخذ (صفر)، ثم يتم

تجميع جميع عناصر الإفصاح لكل شركة وقسمتها على إجمالي عدد عناصر الإفصاح لكل مؤشر للحصول على مستوى الإفصاح لكل شركة.

٣/٥/٥ المتغيرات الرقابية أو الحاكمة :

تتمثل أهم المتغيرات التي يمكن أن يكون لها تأثير على الأداء المالي للشركات وفقا للدراسات السابقة في الاتي (نهلة محمد، ٢٠٢٠)، (Kumar et.al,2022):

- ١/ حجم الشركة Volume: ويتم قياس حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لاجمالي أصول الشركة.
 - ٢/ الرافعة المالية Leverage: ويتم قياسها بنسبة إجمالي الالتزامات الى اجمالي الأصول.
 - ٣/ القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة Book Value : وتقاس باللوغاريتم الطبيعي لحقوق ملكية الشركة في نهاية الفترة.
 - ٤/ ربحية السهم Earning Per Share.
- ويوضح الشكل التالي نمودجا للعلاقة بين متغيرات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة و الأداء المالي للشركات :



شكل رقم (١-٥): نموذج العلاقة بين متغيرات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة والأداء المالي للشركات

المصدر : اعداد الباحث

٦/٥ نموذج الدراسة

تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة، وبذلك يمكن تمثيل نموذج الدراسة من خلال المعادلة التالية :

$$ROA_{i,t+1} = a_1 + b_1 SUS_{i,t} + b_2 ASS_{i,t} + b_3 LEV_{i,t} + b_4 EPS_{i,t} + b_5 BV_{i,t} + e_{i,t}$$

حيث:

$ROA_{i,t}$: تمثل معدل العائد على أصول الشركة i خلال الفترة $t+1$.

$SUS_{i,t}$: تمثل قيمة مؤشر الاستدامة للشركة i خلال الفترة t .

وفي سبيل اختبار مدى صحة فروض الدراسة تم استخدام ثلاثة مقاييس للمؤشر وهي: مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية ($ECO_{i,t}$)، و مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية ($SOC_{i,t}$)، و مؤشر الإفصاح عن الأنشطة البيئية ($Env_{i,t}$).

$ASS_{i,t}$: تمثل حجم الشركة i خلال الفترة t ، ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لأصول الشركة في نهاية الفترة.

$LEV_{i,t}$: تمثل الرافعة المالية للشركة i خلال الفترة t ، ويتم قياسها بنسبة إجمالي الالتزامات الى اجمالي الأصول.

$EPS_{i,t}$: تمثل ربحية السهم للشركة i خلال الفترة t .

$BV_{i,t}$: تمثل القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة i خلال الفترة t .

$e_{i,t}$: تمثل الخطأ العشوائى.

(b_1 : b_5) : تمثل معاملات انحدار النموذج.

٧/٥ نتائج التحليل الإحصائى واختبار الفروض:

يتناول هذا الجزء مناقشة نتائج التحليل الإحصائى بما فى ذلك الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة، ثم اختبار وتحليل فروض الدراسة وذلك على النحو التالى :

١٧/٥ الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة :

تتولى الخصائص الإحصائية الوصفية عرض المعلومات الإحصائية الأساسية لمتغيرات الدراسة، بالإعتماد على العديد من المؤشرات، ومنها الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، ويوضح الجدول (٢-٥) التالي الخصائص الإحصائية الوصفية على النحو التالي :

جدول (٢-٥): الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة **Descriptive**

Statistics

الانحراف المعياري	المتوسط	أعلى قيمة	أقل قيمة	حجم العينة	المتغيرات
0.150	0.065	2.313	-0.634	440	ROA <u>معدل العائد على الأصول</u>
1.929	0.956	13.77	-1.85	440	EPS ربحية السهم
3.654	1.425	28.478	0.00081	440	Leverage الترافعة المالية
0.853	9.05	11.629	6.932	440	Volume حجم الشركة
0.778	8.730	10.773	6.384	440	BV القيمة الدفترية لحقوق الملكية
0.122	0.484	0.86	0.14	440	Eco مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية
0.15	0.362	0.93	0.14	440	Soc مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية
0.133	0.164	0.9	0.1	440	Env مستوى الإفصاح عن الأنشطة البيئية

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول رقم (٢-٥) أن :

- قيمة معدل العائد على الأصول ROA يتراوح بين-٠.٦٣٤ و ٢.٣١٣، بمتوسط ٠.٠٦٥، وانحراف معياري ٠.١٥٠، وهو ما يشير إلى تشتت كبير لمعدل العائد على الأصول لشركات العينة حول متوسطها، ويمكن أن يرجع ذلك إلى إختلاف خصائص الشركات بعينة الدراسة مثل حجم الشركة، والرافعة المالية، وربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، ولذلك قام الباحث بإدخال هذه المتغيرات كمتغيرات رقابية في نموذج الدراسة وذلك كما اتضح من الدراسات السابقة.

- كما يتضح أن قيمة مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الإقتصادية تتراوح بين ٠.١٤ و ٠.٨٦، بمتوسط ٠.٤٨٤، وانحراف معياري ٠.١٢٢، كذلك تتراوح قيمة مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية بين ٠.١٤ و ٠.٩٣، بمتوسط ٠.٣٦٢، وانحراف معياري ٠.١٥، كما تتراوح قيمة مؤشر الإفصاح عن الأنشطة البيئية بين ٠.١ و ٠.٩، بمتوسط ٠.١٦٤، وانحراف معياري ٠.١٣٣.

- يتضح أيضا أن قيمة ربحية السهم EPS تتراوح بين -١.٨٥ و ١٣.٧٧، بمتوسط ٠.٩٥٦، وانحراف معياري ١.٩٢٩، أما قيمة الرافعة المالية Leverage تتراوح بين ٠.٠٠٠٨١ و ٢٨.٤٧٨، بمتوسط ١.٤٢٥، وانحراف معياري ٣.٦٥٤، بينما حجم الشركة معبرا عنه باللوغريتم الطبيعي لإجمالي الأصول Volume تتراوح قيمته بين ٦.٩٣٢ و ١١.٦٢٩، بمتوسط ٩.٠٥، وانحراف معياري ٠.٨٥٣، كما تتراوح القيمة الدفترية لحقوق الملكية لشركات العينة بين ٦.٣٨٤ و ١٠.٧٧٣، بمتوسط ٨.٧٣٠، وانحراف معياري ٠.٧٧٨.

٢/٧/٥ تحليل الارتباط Correlations

لدراسة علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة قام الباحث باستخدام معامل الارتباط بيرسون، ويتضح من نتائج تحليل الارتباط كما بالجدول رقم (٣-٥) ما يلي :

جدول (٣-٥): ملخص علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة

المتغير التابع				المتغيرات
مستوى الإفصاح عن الأنشطة البيئية	مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية	مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية	معدل العائد على الأصول	
٠.١٦٥ ٠.٠٠١	٠.١٨٤ ٠.٠٠٠	٠.٢٢١ ٠.٠٠٠	١	معدل العائد على الأصول Pearson Correlation Sig.
٠.٦٢٩ ٠.٠٠٠	٠.٨٦٤ ٠.٠٠٠	١	٠.٢٢١ ٠.٠٠٠	مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية Pearson Correlation Sig.
٠.٧٨١ ٠.٠٠٠	١	٠.٨٦٤ ٠.٠٠٠	٠.١٨٤ ٠.٠٠٠	مستوى الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية Pearson Correlation Sig.
١	٠.٧٨١ ٠.٠٠٠	٠.٦٢٩ ٠.٠٠٠	٠.١٦٥ ٠.٠٠١	مستوى الإفصاح عن الأنشطة البيئية Pearson Correlation Sig.

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول رقم (٣-٥) ما يلي :

- يوجد ارتباط معنوي ذو دلالة احصائية بين معدل العائد على الأصول وبين مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط ٠.٢٢١ بمستوى معنوية أقل من ٥٪، كما يوجد ارتباط معنوي ذو دلالة احصائية بين معدل العائد على الأصول وبين مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط ٠.١٨٤ بمستوى معنوية أقل من ٥٪، وكذلك يوجد ارتباط معنوي ذو دلالة احصائية بين معدل العائد على الأصول وبين مؤشر الإفصاح عن الأنشطة البيئية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط ٠.١٦٥ بمستوى معنوية أقل من ٥٪.

- كما يوجد ارتباط معنوي ذو دلالة إحصائية بين مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية ومؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط ٠.٨٦٤ بمستوى معنوية أقل من ٥٪، كذلك يوجد ارتباط معنوي ذو دلالة إحصائية بين مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية ومؤشر الإفصاح عن الأنشطة البيئية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط ٠.٦٢٩ بمستوى معنوية أقل من ٥٪.

- ويتضح مما سبق وجود علاقة ارتباط قوية بين المتغيرات المستقلة وبعضها تتراوح بين ٠.٦٢٩ و٠.٨٦٤ لذلك قام الباحث بإختبار تأثير كل مؤشر من مؤشرات الإستدامة على معدل العائد على الأصول فى نموذج مستقل لتجنب مشكلة الإرتباط بين المتغيرات المستقلة.

٣/٧/٥ اختبار فروض الدراسة :

يتناول الباحث فى الجزء التالى تحليل ومناقشة نتائج التحليل الإحصائى لنماذج الإنحدار بغرض اختبار مدى صحة فروض الدراسة وذلك على النحو التالى :

اختبار مدى صحة الفرض الاول : "يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى للشركات ."

جدول (٤-٥) : ملخص لتأثير الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى

المتغيرات	قيمة اختبار t	معامل الأنحدار B	Sig.
مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية	٣.٢٣٤	٠.٦٧	٠.٠٠١
ربحية السهم	١٠.١٨١	٠.٠٢٥	٠.٠٠٠
الرافعة المالية	-٢.٧٩٤	-٠.٠٢٨	٠.٠٠٥
حجم الشركة	٣.٥٣٧	٠.٠٠٥	٠.٠٠٠
القيمة الدفترية لحقوق الملكية	٤.٤٨٣	٠.٠٣٩	٠.٠٠٠
قيمة اختبار F	٤٤.١٦٧		
F.Sig.	٠.٠٠٠		
القدرة التفسيرية للنموذج R ²	٠.٣٣٧		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائى SPSS

يتضح من الجدول (٤-٥) ما يلى :

- قيمة اختبار F تساوى ٤٤.١٦٧ عند مستوى معنوية (٠.٠٠٠) وهو أقل من مستوى معنوية ٥٪، وبالتالي النموذج صالح للدراسة ويمكن الإعتماد على نتائج النموذج، كما يتضح أن قيمة R² تساوى ٠.٣٣٧، وهذا يعنى أن ٣٣.٧٪ من متوسط التغيرات فى معدل العائد على الأصول ROA لشركات العينة ترجع الى متوسط التغيرات فى المتغيرات المستقلة، بينما ٦٦.٣٪ من متوسط التغيرات فى معدل العائد على الأصول ROA لشركات العينة ترجع الى عوامل أخرى.

- كما يتضح من الجدول أن قيمة اختبار t للمتغيرات الرقابية للدراسة ربحية السهم، وحجم الشركة، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية جاءت (١٠.١٨١، ٣.٥٣٧، ٤.٤٨٣) بمستوى معنوية أقل من ٥٪ وهو ما يعنى وجود أثر إحصائى موجب ذو دلالة معنوية لتلك المتغيرات الرقابية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA، بينما جاءت قيمة اختبار t للمتغير الرقابى الرافعة المالية (-٢.٧٩٤) بمستوى معنوية أقل من ٥٪ وهو ما يعنى وجود أثر إحصائى سالب ذو دلالة معنوية للرافعة المالية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA.

- كذلك يتضح من الجدول السابق أن قيمة t بالنسبة لمؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية ٣.٢٣٤، بمستوى معنوية ٠.٠٠١ وهو أقل من ٥٪، وكذلك إشارة معامل الإنحدار موجبة مما يعنى وجود أثر إحصائى موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA. ومن خلال النتائج السابقة يمكن قبول الفرض الأول من الدراسة والقائل بأن : يوجد أثر ذو موجب دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى للشركات.

وهو ما يؤكد على أن البحث عن معدلات أداء أفضل للشركات هو محور إهتمام كل الشركات وبخاصة التي ترغب في تحقيق قدر عالي من النمو والتقدم وزيادة قدرتها على المنافسة على المستوى المحلى والدولى، وحيث أن الأداء المالى الجيد يساهم في إرضاء أصحاب المصالح ومن ثم تخفيض تكاليف الوكالة، كما أنه أحد السمات الأساسية لجذب مزيدا من الإستثمارات بأقل تكلفة تمويل، ونظرا للتغيرات المستمرة في بيئة الأعمال فأنا بحاجة دائما إلى مواكبة تلك التغيرات بالشكل الذي يساهم في تحسين معدلات الأداء المالى للشركات.

اختبار مدى صحة الفرض الثانى : "يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية على الأداء المالى للشركات ."

جدول رقم (٥-٥): ملخص لتأثير الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية على الأداء المالي

المتغيرات	قيمة اختبار t	معامل الانحدار B	Sig.
مؤشر الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية	٣.٦٨٤	٠.٠٩١	٠.٠٠٠
ربحية السهم	١٠.٦٣٢	٠.٠٢٦	٠.٠٠٠
الرافعة المالية	٢.٧٨٣-	٠.٠٢٨-	٠.٠٠٠٦
حجم الشركة	٣.٥٢٢	٠.٠٠٥	٠.٠٠٠
القيمة الدفترية لحقوق الملكية	٤.٦٦٠	٠.٠٤١	٠.٠٠٠
قيمة اختبار F	٤٥.٠٨٣		
F.Sig.	٠.٠٠٠		
القدرة التفسيرية للنموذج R ²	٠.٣٤٢		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول رقم (٥-٥) ما يلي :

- قيمة اختبار F تساوى ٤٥.٠٨٣ عند مستوى معنوية (٠.٠٠٠) وهو أقل من مستوى معنوية ٥٪، وبالتالي النموذج صالح للدراسة ويمكن الاعتماد على نتائج النموذج، كما يتضح أن قيمة R² تساوى ٠.٣٤٢، وهذا يعنى أن ٣٤.٢٪ من متوسط التغيرات فى معدل العائد على الأصول ROA لشركات العينة ترجع الى متوسط التغيرات فى المتغيرات المستقلة، بينما ٦٥.٨٪ من متوسط التغيرات فى معدل العائد على الأصول ROA لشركات العينة ترجع الى عوامل أخرى.

- كما يتضح من الجدول أن قيمة اختبار t للمتغيرات الرقابية للدراسة ربحية السهم، وحجم الشركة، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية جاءت (١٠.٦٣٢، ٣.٥٢٢، ٤.٦٦) بمستوى معنوية أقل من ٥٪ وهو ما يعنى وجود أثر إحصائى موجب ذو دلالة معنوية لتلك المتغيرات الرقابية على الأداء المالي للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA، بينما جاءت قيمة اختبار t للمتغير الرقابى الرافعة المالية (-٢.٧٨٣) بمستوى معنوية أقل من ٥٪ وهو ما يعنى وجود أثر إحصائى سالب ذو دلالة معنوية للرافعة المالية على الأداء المالي للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA.

- كذلك يتضح من الجدول السابق أن قيمة t بالنسبة لمؤشر الإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية ٣.٦٨٤، بمستوى معنوية صفر وهو أقل من ٥٪، وكذلك إشارة معامل الإنحدار موجبة مما يعنى وجود أثر إحصائي موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA.

ومن خلال النتائج السابقة يمكن قبول الفرض الثانى من الدراسة والقائل بأن : يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الأداء المالى للشركات.

وذلك يؤكد أن اهتمام الشركات بأدائها البيئي والاجتماعي وارتباط ذلك بتحسين أدائها المالى، فالشركات التي تهتم بمسئوليتها البيئية والاجتماعية، وتسعى لتحديد عناصر الكفاءة الاجتماعية والبيئية، والتعرف على المخاطر التي يمكن أن تواجهها، وكذلك التعرف على الفرص الجديدة التي تحسن أدائها تكون أكثر ربحية وأفضل في تحقيق عوائد للمستثمرين فيها، وبالتالي أصبحت عملية وفاء الشركات بأدائها ومسئوليتها البيئية والاجتماعية تمثل مؤشرا مهما لجودة أداء إدارة هذه الشركات وكفاءة عمليات التشغيل بها، مما ينعكس على الأداء المالى لهذه الشركات.

اختبار مدى صحة الفرض الثالث : "يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات".

جدول (٦-٥): ملخص لتأثير الإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى

المتغيرات	قيمة اختبار t	معامل الأنحدار B	Sig.
مؤشر الإفصاح عن الأنشطة البيئية	٤.٣٠٤	٠.١٤٧	٠.٠٠٠
ربحية السهم	١١.٣١٩	٠.٠٢٧	٠.٠٠٠
الرافعة المالية	٣.٢٤١-	٠.٠٣١-	٠.٠٠٠١
حجم الشركة	٣.٩٣٤	٠.٠٠٥	٠.٠٠٠
القيمة الدفترية لحقوق الملكية	٤.٧٤٧	٠.٠٤١	٠.٠٠٠
قيمة اختبار F	٤٦.٥٤٣		
F.Sig.	٠.٠٠٠		
القدرة التفسيرية للنموذج R ²	٠.٣٤٩		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي SPSS

يتضح من الجدول (٦-٥) ما يلي :

- قيمة اختبار F تساوى ٤٦.٥٤٣ عند مستوى معنوية (٠.٠٠٠) وهو أقل من مستوى معنوية ٥٪، وبالتالي النموذج صالح للدراسة ويمكن الإعتماد على نتائج النموذج، كما يتضح أن قيمة R^2 تساوى ٠.٣٣٩، وهذا يعنى أن ٣٣.٩٪ من متوسط التغيرات فى معدل العائد على الأصول ROA لشركات العينة ترجع الى متوسط التغيرات فى المتغيرات المستقلة، بينما ٦٦.١٪ من متوسط التغيرات فى معدل العائد على الأصول ROA لشركات العينة ترجع الى عوامل أخرى.

- كما يتضح من الجدول أن قيمة اختبار t للمتغيرات الرقابية للدراسة ربحية السهم، وحجم الشركة، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية جاءت (١١.٣١٩، ٣.٩٣٤، ٤.٧٤٧) بمستوى معنوية أقل من ٥٪ وهو ما يعنى وجود أثر إحصائى موجب ذو دلالة معنوية لتلك المتغيرات الرقابية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA، بينما جاءت قيمة اختبار t للمتغير الرقابى الرافعة المالية (-٣.٢٤١) بمستوى معنوية أقل من ٥٪ وهو ما يعنى وجود أثر إحصائى سالب ذو دلالة معنوية للرافعة المالية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA.

- كذلك يتضح من الجدول السابق أن قيمة t بالنسبة لمؤشر الإفصاح عن الأنشطة البيئية ٤.٣٠٤، بمستوى معنوية صفر وهو أقل من ٥٪، وكذلك إشارة معامل الإنحدار موجبة مما يعنى وجود أثر إحصائى موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات مقاسا بمعدل العائد على الأصول ROA.

ومن خلال النتائج السابقة يمكن قبول الفرض الثالث من الدراسة والقائل بأن : يوجد أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات.

وذلك يؤكد أن الأداء المالى يتأثر وبشكل كبير بالأداء البيئي للشركات من خلال الاهتمام بالإفصاح عن الأداء البيئي، لكونه يساهم في تحقيق الشركات لميزة تنافسية كبيرة في الأسواق العالمية من خلال زيادة قيمة الأسهم الخاصة بالشركات الصناعية ذات الأداء

البيئي الجيد على عكس الشركات التي لا تعطي الأداء البيئي اهتماما كافيا وهو ما يؤكد على وجود علاقة قوية بين الأداء المالي والأداء البيئي.

٢- نتائج وتوصيات البحث

١/٦ نتائج البحث

يهدف هذا البحث إلى التعرف على مدى وجود إختلافات في مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة لدى الشركات، كذلك التعرف على تأثير مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة المختلفة (الإقتصادية، الإجتماعية، البيئية) على الأداء المالى للشركات.

ولتحقيق هذا الهدف تم إجراء دراسة نظرية، وتطبيقية على الشركات المدرجة فى سوق الأوراق المالية المصرى، حيث تم تحليل محتوى التقارير السنوية، وتقارير مجلس الإدارة، وتقارير الإستدامة، والمواقع الإلكترونية ل ١١٠ شركة من الشركات المدرجة فى سوق الأوراق المالية المصرى عن الفترة من ٢٠١٧ وحتى ٢٠٢٠، وذلك لإختبار تأثير مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة لدى الشركات على أدائها المالى، وذلك فى وجود أربعة متغيرات رقابية هم حجم الشركة، الرافعة المالية، ربحية السهم، القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

وتوصل البحث إلى النتائج التالية:-

- وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الاقتصادية على الأداء المالى للشركات.
- وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة البيئية على الأداء المالى للشركات.
- وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية للإفصاح عن الأنشطة الإجتماعية على الأداء المالى للشركات.

٢/٦ توصيات البحث

بناء على النتائج السابقة يوصى الباحث بما يلي :

- زيادة وعى المستثمرين بأهمية الإفصاح عن أنشطة الإستدامة للشركات بحيث تمثل بعداً أساسياً في اتخاذ القرارات الاستثمارية مما يساهم في تشجيع الشركات على الإفصاح عن أنشطة الإستدامة.

- وضع مزيد من الحوافز للشركات التي تتبنى مستوى عالي للإفصاح عن أنشطة الإستدامة مثل الحوافز الضريبية والتمويلية وغيرها من المبادرات التي تشجع الشركات على زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة.

- أن تضع البورصة المصرية العديد من الضوابط والقيود على الشركات التي يثبت أنها تلوث البيئة.

- زيادة اهتمام الشركات بشكل عام عن الإفصاح عن أنشطة الإستدامة بأبعادها المختلفة وبخاصة البعد البيئي والبعد الإجتماعي لتأثيرهما الكبير على الأداء المالي للشركات في المستقبل.

- عقد عدد من الورش واللقاءات والمؤتمرات لنشر الوعي بين الشركات والمساهمين وجميع أصحاب المصالح بأهمية تحقيق معدلات عالية في أبعاد الإستدامة المختلفة بالشكل الذي ينعكس على كونها تصبح هدفاً إستراتيجياً يسعى الجميع لتحقيقه.

٧- أبحاث مستقبلية مقترحة

تفتح هذه الدراسة الآفاق لإجراء مزيد من الدراسات المستقبلية على سبيل المثال:

- ١- أثر الاستثمارات الاجنبية المباشرة على مستوى الإفصاح عن أنشطة الإستدامة.
- ٢- دور الإفصاح عن أنشطة الإستدامة في تخفيض تكاليف الوكالة.
- ٣- دراسة تحليلية لمشكلات القياس والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- ٤- دراسة اختبارية لأثر الإفصاح عن أنشطة الاستدامة على أسعار الاوراق المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- جيهان مجدى جازية،(٢٠١٨)،" اثر الإفصاح المحاسبى عن التنمية المستدامة في الحد من مخاطر القرارات الاستثمارية"،مجلة الفكر المحاسبى،مجلد ٢٢، العدد ٤،ص ٤٠٤-٤٥٩.
- حسين عبدالعال سالم غريب،(٢٠١٥)،"المؤشر المصرى لمسئولية الشركات عن التنمية المستدامة تحد جديد للمعدين و المراجعين فى ضوء مبادئ الحوكمة : مع دراسة ميدانية"، مجلة الفكر المحاسبى،كلية التجارة،جامعة عين شمس،المجلد ١٩، العدد ٤،ص ١٠٩-١٤٩
- روان حربى فرحان،(٢٠١٦)،"أثر الإفصاح عن أبعاد تقارير الإستدامة على الأداء المالى للبنوك التجارية الأردنية"،رسالة ماجستير،كلية الأعمال، الأردن.
- محمد الصغير قريشى،(٢٠١٤)،"المسئولية الإجتماعية و البيئية فى القطاع المصرفى دراسة تقييمية لمجموعة من البنوك العاملة فى الجزائر"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية،العدد ٤،ص ٣٩-٥٦.
- نعمة حرب مشابط،(٢٠١٦)،"أثر درجة الإفصاح عن الاستدامة على الأداء المالى للوحدة الإقتصادية : مع دراسة تطبيقية على البنوك العاملة فى مصر"، مجلة الفكر المحاسبى،كلية التجارة،جامعة عين شمس،المجلد ٢٠، العدد الثانى،ص ٤٩-١٢٣.
- نهلة محمد السيد إبراهيم،(٢٠٢٠)،"أثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على الأداء المالى المستقبلى للشركات فى ضوء استراتيجىة ٢٠٣٠-دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة فى البورصة السعودية، مجلة الفكر المحاسبى،كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك فيصل،المجلد ٢٤،العدد ٤،ص ٤٦١-٤٩٢.

- Alonso– Almeida, M. d. M. , Llach, J. , &Marimon, F. (2014). "A Closer Look at the 'Global Reporting Initiative' Sustainability Reporting as a Tool to Implement Environmental and Social Policies: A Worldwide Sector Analysis ". **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, Vol. 21 ,No. 6 , pp. 318–335.
- Alsahlawi, A. M., Chebbi, K., & Ammer, M. A. (2021). "The Impact of Environmental Sustainability Disclosure on Stock Return of Saudi Listed Firms: The Moderating Role of Financial Constraints ", **International Journal of Financial Studies**,Vol. 9,Issue 4.
- Arshad, R., Mansor, S., and Othman, R.(2012). "Market Orientation, Firm Performance And The Mediating Effect of Corporate Social Responsibility".**The Journal of Applied Business Research**, Vol. 28, No. 5,pp. 851–860.
- Brooks, C., and Oikonomou, I. (2018)." The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: a review of the literature in accounting and finance". **The British Accounting Review**, VOL.50, NO.1, P. 1–15.
- Demo,D., owen j. (2012)." corporate social responsibility mining and audit culture " **Journal of cleaner production** , vol. 24 , pp. 1 – 10.

- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). "The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value", **Social Responsibility Journal** ,Vol.14,pp.180–193.
- Friedman, M. (2007). "The social responsibility of business is to increase its profits". **In Corporate ethics and corporate governance** , pp. 173–178. Available at: <http://www.umich.edu/~thecore/doc/Friedman.pdf>
- Gatimbu, k., & Wabwire, j. (2016). "Effect of Corporate Environmental Disclosure on Financial Performance of Firms Listed at Nairobi Securities: Exchange, Kenya". **International Journal of Sustainability Management and Information Technologies**,VOL. 2,NO.1, pp. 1–6.
- Global Reporting Initiative (GRI),(2013),"G4 Sustainability reporting Guidelines: Reporting Principles And Standard Disclosures" Amsterdam , Global Reporting Initiative.
- Guney, Y.(2010). "The Relationship Between Corporate Social and Financial Performance: DO Endogeneity, Non–Linearity and Adjustment Issues Mater?".Proceedings of the FMA European Conference. Hamburg, 9 – 11 June.
- Hardiningsih,P.,Januarti,I.,Yuyetta,E.N.A.,Udin,U.(2020)." The Effect of Sustainability Information Disclosure on Financial and Market Performance: Empirical Evidence from Indonesia and Malaysia",**International Journal of Energy Economics and Policy**,Vol. 10,Issue 2,pp. 18–25.

- Haryono, U., and Iskandar, R.(2015).“Corporate Social Performance and Firm Value”, **International Journal of Business and Management Invention**, Vol. 4, Issue 11, pp. 69–75.
- Hellman, N., Carens, J., & Moya Gutierrez, S. (2018). "Introducing more IFRS principles of disclosure –will the poor disclosers improve?". **Accounting in Europe**, Vol. 15, Issue 2,p. 242–321.
- Hubbard, G. (2011), "The Quality of the Sustainability Reports of Large International Companies: An Analysis", **International Journal of Management**, Vol. 28, No. 3, PP. 824–848.
- Hussain. N (2015). "Impact of Sustainability Performance on Financial Performance – an Empirical Study on Global Fortune (N 100) Firms".**Working Paper Series**, University Ca Foscari–Venezia. <http://search.mandumah.com/record/789122>
- Jan, A. Marimuthu,M. and Isa,M.(2019). " The nexus of sustainability practices and financial performance: From the perspective of Islamic banking", **Journal of Cleaner Production**, Volume 228, PP. 703–717.
- KPMG.(2013). " **The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting**". KPMG International Zurich, Switzerland. Available: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/08/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2013.pdf>

- Kumar, Praveen and Firoz, Mohammad.(2022)." Does Accounting–based Financial Performance Value Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosures? A detailed note on a corporate sustainability perspective". **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**,.VOL.16,NO1.P.41–72.
- Liang, D., & Liu, T. (2017). " Does Environmental Management Capability of Chinese Industrial Firms Improve The Contribution of Corporate Environmental Performance to Economic Performance? Evidence from 2010 to 2015", **Journal of Cleaner Production**,VOL.142, NO.4,pp. 2985–2998.
- Lopez, M. V., Garcia, A. and Rodriguez, L. (2007), "Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index", **Journal of Business Ethics**, Vol.75, pp.285– 300.
- Miroshnychenko, I., Barontini, R.and Testa, F. (2017)." Green Practices and Financial Performance: A Global Outlook", **Journal of Cleaner Production**, pp. 1–37.
- Rodrigue m., magnan M., and cho , H., (2013) " Is environmental governance substantive or symbolic? empirical. Investigation". **Journal of business ethics** , PP.108.
- Schneider, A. and Meins, E. (2012). "Two Dimensions of Corporate Sustainability Assessment: Towards Comprehensive Framework", **Business Strategy and the Environment**, Vol. 21, pp. 211–222.

- Servaes, H., and Tamayo, A.(2013). “The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness”, **Management Science**, Vol. 59, No. 5, pp. 1045–1061.
- Wasara,T.,Ganda,F.(2019). " The Relationship between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Financial Performance in Johannesburg Stock Exchange (JSE) Listed Mining Companies", **Sustainability**, Vol. 11, Issue 16.