

أثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات في ضوء استراتيجية ٢٠٣٠ - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة السعودية

إعداد

د. نهلة محمد السيد ابراهيم

الأستاذ المساعد - بقسم المحاسبة - كلية إدارة الأعمال - جامعة الملك فيصل

مستخلص الدراسة

إستهدفت الدراسة التعرف على مدى وجود إختلافات في مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة لدى الشركات، وكذلك التعرف على تأثير مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة (البعد الإقتصادي، والبيئي، والإجتماعي، والحوكمي) على تحسين معدلات الأداء المالي المستقبلي للشركات، وذلك بالتطبيق على جميع شركات البتروكيماويات المدرجة بالبورصة السعودية وعددها ٤٧ شركة، خلال عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨، وتوصلت الدراسة إلى وجود إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة بين شركات الدراسة، كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي معبراً عنه بالعائد على حقوق الملكية، وعدم وجود تأثير على الأداء المالي المستقبلي معبراً عنه بالعائد على الأصول، والعائد على المبيعات، كما توصلت الدراسة لوجود تأثير إيجابي للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي معبراً عنه بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وعدم وجود تأثير للإفصاح عن البعد الإجتماعي على الأداء المالي المستقبلي بكل مؤشراتته، كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبراً عنه بالعائد على حقوق الملكية، وعدم وجود تأثير على الأداء المالي المستقبلي معبراً عنه بالعائد على الأصول، والعائد على المبيعات، وأوصت الدراسة بضرورة إهتمام الشركات بتحسين مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة لتأثيره الإيجابي على الأداء المالي المستقبلي للشركات، وكذلك ضرورة إصدار تقرير منفصل للإستدامة ضمن تقاريرها المالية في ضوء أحدث الإرشادات.

الكلمات المفتاحية: التنمية المستدامة، الإفصاح عن التنمية المستدامة، الإفصاح البيئي، المسؤولية الإجتماعية، البعد الحوكمي، الأداء المالي.

Abstract

The study aimed to identify the extent of differences in the level of disclosure of sustainable development for companies, as well as to identify the impact of the level of disclosure of sustainable development in its various dimensions (economic, environmental, social and governance) on improving the rates of future financial performance of companies, applying to all listed 47 petrochemical companies in the Saudi Stock Exchange, during the years 2017 and 2018. The study found that there are statistically significant differences for the level of disclosure of sustainable development in its various dimensions between the study companies. The study also found a positive impact of disclosing the economic dimension of sustainability on future financial performance is expressed as a return on equity, and the absence of an impact on future financial performance expressed in terms of return on assets, return on sales. The study also found a positive impact of disclosing the environmental dimension of sustainability on future financial performance expressed by return on Assets, return on equity, and the

absence of an impact on the disclosure of the social dimension on the future financial performance of all its indicators. The study found a positive moral effect of disclosing the governance dimension of sustainability on the future financial performance of companies. as expressed by return on equity, and the absence of an impact on future financial performance, expressed in terms of return on assets, return on sales. The study recommended that companies need to improve the level of disclosure of sustainable development because of its positive impact on the future financial performance of companies, as well as the need to issue a separate sustainability report within their financial reports in the light of the latest guidelines.

Key words: sustainable development, sustainable development disclosure, environmental disclosure, social responsibility, Governance dimension, financial performance.

القسم الأول: الإطار العام للبحث

١/١ مقدمة:

تزايد الإهتمام في الأونة الاخيرة بتحسين الأداء المالي للشركات، خاصة بعد ماشهده العالم في الأونة الأخيرة من أزمات مالية طاحنة بداية من أزمة الكساد العظيم عام ١٩٢٩ وإنهاءً بالأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨، وإنهيار كبري الشركات العالمية مثل شركة Enron و World com نظرًا لتعرضهما للتعثّر المالي، مما دفع العديد من الجهات سواء الأكاديمية أو المهنية للإهتمام بهذه الظاهرة والعمل على تحسين معدلات الأداء المالي ليست في الوقت الحاضر فحسب بل بالنظر إلى أداء مالي مستقبلي أفضل.

فالبحت دائما 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، حيث أن الأداء المالي الجيد يساهم في رضا أصحاب المصالح ومن ثم تخفيض تكاليف الوكالة، كما أنه احد السمات الاساسية لجذب مزيداً من الإستثمارات بأقل تكلفة تمويل، ونظراً للتغيرات المستمرة والتطورات المتلاحقة في بيئة الأعمال فأنا بحاجة دائما إلى مواكبة تلك التغيرات بالشكل الذي يساهم في تحسين معدلات الأداء المالي للشركات.

وتشكل أهم التغيرات والتطورات الحديثة على الساحة المحلية والدولية زيادة الإهتمام بقضية تحقيق التنمية المستدامة بإعتبارها أحد الركائز الأساسية لتحقيق التنمية، حيث أن التنمية الحقيقية هي التنمية التي تلبي إحتياجات الجيل الحاضر دون المساس بحقوق الأجيال القادمة، وفي هذا السياق تغير الوعي والفكر الإستثماري لدى الأفراد والمؤسسات وأصبح بُعد التنمية المستدامة أحد المحددات الرئيسية لقرارات الإستثمار، حيث لم يعد الإهتمام لدى المستثمرين بتقييم الأداء المالي للشركة فقط، وإنما بتحقيق مستوى عالي من الأداء المالي مع الحفاظ على مستويات جيدة من الأداء البيئي والإجتماعي والحوكمي.

وفي هذا السياق تبنت المملكة العربية السعودية إستراتيجية ٢٠٣٠ لتحقيق التنمية المستدامة بإعتبارها أحد الركائز الأساسية لتحقيق التنمية، وتستند تلك الإستراتيجية على تحقيق معدلات أداء إقتصادي وبيئي وإجتماعي وحوكمي جيدة، بالشكل الذي يساهم في تلبية إحتياجات الجيل الحالي دون المساس بحقوق الأجيال القادمة، وإعتبار تلك الأهداف محاور عمل أساسية تعمل الشركات على تحقيقها بالشكل الذي ينعكس على تحسين معدلات الأداء المالي المستقبلي.

وفي هذا السياق تستهدف هذه الدراسة التعرف مدى تأثير مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات بأبعادها المختلفة في تحسين معدلات الأداء المالي المستقبلي للشركات.

٢/١ مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث الرئيسية في تعرض العديد من الشركات في الأونة الأخيرة للعديد من الأزمات والتعثر المالي نظراً لعدم قدرتها على تحقيق معدلات مالية عالية تسمح لها بزيادة قدرتها على الإستمرار في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التصدي للأزمات في حال حدوث أي نوع من الاختلالات في الأداء.

وفى هذا السياق شكل محور السعي دائماً لتحسين معدلات الأداء في المستقبل أحد المحاور الأساسية الذى تهتم به الشركات، حيث أن رؤية أصحاب المصالح لا تقتصر على ما تحققه الشركة في الوقت الحاضر من أداء مالي جيد وإنما يبحثون عن مؤشرات أداء مستقبلية تبعث لهم نوع من الطمأنينة حول قدرة الشركة على الإستمرار وتحقيق أهدافها.

وفى ظل التغيرات والتطورات الحديثة في بيئة الاعمال لم يعد تقييم أداء الشركة المالي فقط هو الأساس، وإنما تعتمد قرارات مستخدمي التقارير المالية في تقييم الشركات على تحقيقها لمعدلات أداء إقتصادي، وبيئي، وإجتماعي، وحوكمي جيدة.

وفى هذا السياق من المتوقع أن الشركات التي تلبى هذه المتطلبات وتقوم بالإفصاح عن تحقيقها لمعدلات مرضية لأبعاد التنمية المستدامة (بعد إقتصادي، وبعد بيئي، وبعد إجتماعي، وبعد حوكمي) سوف ينعكس ذلك على تحسين معدلات أدائها في المستقبل، حيث أن الشركات فى حال قيامها بذلك تستمد شرعية قوية من المجتمع الذى تعمل فيه، وكذلك تزداد قدرتها على جذب مزيد من الاستثمارات، وإنخفاض تكلفة حصولها على الأموال.

وفى ضوء ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

- ١- هل توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بين شركات الدراسة؟
- ٢- هل يوجد تأثير لمستوى الإفصاح عن البعد الإقتصادي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات؟
- ٣- هل يوجد تأثير لمستوى الإفصاح عن البعد البيئي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات؟
- ٤- هل يوجد تأثير لمستوى الإفصاح عن البعد الإجتماعي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات؟
- ٥- هل يوجد تأثير لمستوى الإفصاح عن البعد الحوكمي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات؟
- ٦- هل يوجد تأثير لمستوى الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات؟

٣/١ هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي في دراسة وتحليل مستويات الإفصاح عن التنمية المستدامة بين شركات الدراسة، والتعرف على أثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات، وذلك من خلال الاتي:

- ١- دراسة وتحليل مدى وجود إختلافات بين الشركات في مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة.
- ٢- الكشف عن مدى تأثير الإفصاح عن البعد الإقتصادي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات.
- ٣- بيان مدى تأثير الإفصاح عن البعد البيئي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات.
- ٤- الكشف عن مدى تأثير الإفصاح عن البعد الإجتماعي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات.
- ٥- التعرف على تأثير الإفصاح عن البعد الحوكمي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات.
- ٦- دراسة وتحليل أثر مستوى الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات.

٤/١ أهمية البحث:

يمكن تناول أهمية البحث وفق التقسيم التالي:

أولاً: الأهمية العلمية

١. تتبع الأهمية العلمية لهذا البحث من أهمية تحسين الأداء المالي للشركات المساهمة باعتبارها عنصراً فاعلاً في تحقيق التنمية، حيث إتجهت الأنظار في الآونة الأخيرة إلى زيادة الإهتمام بتطوير الأداء المالي للشركات.
٢. كما تتبع أهمية هذا البحث من خطورة المشاكل التي تواجهها الشركات في الآونة الأخيرة وبخاصة التعرض لمخاطر التعثر المالي والأزمات المالية والناجمة عن انخفاض مستوى الإفصاح بالتقارير المالية، والعمل على تحسين مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بالتقارير المالية.
٣. تناول إحدى المجالات البحثية الحديثة، والتي تندرج بها الكتابات في البيئة العربية بصفة عامة والبيئة البحثية السعودية بصفة خاصة، بالشكل الذي يساهم في مزيد من التواصل مع الحركة البحثية العالمية.

ثانياً: الأهمية العملية

١. تنفيذ نتائج هذا البحث العديد من الجهات مثل المستثمرين، والمقرضين، وغيرهم من الجهات الأخرى، مما يساهم في ترشيد قراراتهم.
٢. تنفيذ نتائج هذا البحث الشركات السعودية في معرفة مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة لديها ومقارنتها بالشركات الأخرى، ومن ثم معرفة مدى تميزها بين الشركات في تدعيم التنمية المستدامة.
٣. تنفيذ نتائج هذا البحث الجهات الحكومية، وبخاصة واضعي السياسات الإستثمارية والقوانين، حيث تساهم تلك النتائج في إعادة صياغة السياسات الإستثمارية بما يتلائم مع أفضل أبعاد التنمية المستدامة تأثيراً على الأداء المالي للشركات.
٤. يمثل هذا البحث أهمية لأسواق المال، لوضع مزيد من الضوابط والحوافز التي تشجع على تدعيم الإفصاح عن التنمية المستدامة وفقاً لأثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على الأداء المالي للشركات، مما يؤدي إلى رفع كفاءة أسواق المال.
٥. تنفيذ نتائج هذا البحث الجهات الدولية في تقييم مستوى التنمية المستدامة للشركات السعودية في ضوء أحدث إصدارات GRI، والتعرف على مدى تصحيح المسار لتلك الشركات وفقاً لنتائج البحث لدعم الإفصاح عن التنمية المستدامة أم لا؟، مما يساهم في تحسين التصنيف الدولي للمملكة العربية السعودية، ومن ثم جذب المزيد من الاستثمارات، والحصول على التمويل اللازم بأقل تكلفة.

٥/١ فروض البحث:

في ضوء مشكلة البحث وأهدافه، يسعى البحث إلى التحقق من صحة الفروض التالي:

- ١- الفرض الأول: " لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بين شركات الدراسة.
- ٢- الفرض الثاني: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات"
- ٣- الفرض الثالث: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات".

٤- الفرض الرابع: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإجتماعي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات".

٥- الفرض الخامس: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات".

٦- الفرض السادس: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات".

٦/١ حدود البحث:

تتضمن حدود الدراسة الفئات التالية:

أولاً: حدود فنية:

- تقتصر الدراسة في قياس الأداء المالي للشركات على معدل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على المبيعات، دون التعرض لغيرها من المقاييس المالية.
- تعتمد الدراسة في قياس جودة الإفصاح عن الإستدامة على تحليل محتوى التقارير المالية بغض النظر عن وجود تقرير منفصل للإستدامة أم لا، حيث يتم تحليل المحتوى لكل التقارير المالية التي يمكن الحصول عليها عن الشركة.

ثانياً: حدود مكانية

تحدد حدود الدراسة المكانية على جميع شركات البتروكيماويات المدرجة في البورصة السعودية وعددها ٤٧ شركة، حيث يعتبر نشاط ذلك القطاع من أكثر الأنشطة الملوثة للبيئة، مما يعطى اهمية كبيرة للظاهرة محل الدراسة.

ثالثاً: حدود زمنية

تعتمد هذه الدراسة على بيانات عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨، حيث تستند الدراسة إلى بيانات عام ٢٠١٧ في قياس الإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات، بينما تعتمد على بيانات عام ٢٠١٨ لقياس الأداء المالي المستقبلي للشركة، وهو عبارة عن أداء الشركة في السنة اللاحقة.

٧/١ منهج البحث:

تحقيقاً لأهداف الدراسة فإن البحث عمل على التكامل بين كلٍ من المنهج الإستقرائي والإستنباطي، والمنهج التاريخي والمنهج الوصفي التحليلي، حيث تم الإعتماد على المنهج الإستقرائي وذلك من خلال القيام بالاطلاع واستقراء الدراسات العلمية السابقة التي تناولت موضوع البحث والإعتماد على المنهج التاريخي النقدي في ترتيب وعرض تلك الدراسات وكذلك الإعتماد على المنهج الاستنباطي في بناء الفروض، والمنهج الوصفي التحليلي من خلال وصف وتحليل معايير التعليم المحاسبي الدولية ودورها في تحسين جودة مهنة المحاسبة والمراجعة في ضوء متطلبات سوق العمل.

٨/١ خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث وأهدافه، تم تنظيم البحث كالتالي:

القسم الأول: الإطار العام للبحث.

القسم الثاني: الدراسات السابقة ذات الصلة بالإفصاح عن التنمية المستدامة وعلاقتها بالأداء المالي للشركات.

القسم الثالث: الإطار الفكري للإفصاح عن الإستدامة وعلاقته بالأداء المالي للشركات.

القسم الرابع: دراسة تطبيقية لأثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات. النتائج، والتوصيات، والأبحاث المستقبلية المقترحة.

القسم الثاني

الدراسات السابقة ذات الصلة بالإفصاح عن التنمية المستدامة

وعلاقتها بالأداء المالي للشركات

تناولت العديد من الدراسات السابقة الإهتمام بموضوع الأداء المالي للشركات والتنمية المستدامة، وقليل من الدراسات التي تناولت الإهتمام بالأداء المالي المستقبلي، الا أنه لوحظ وجود ندرة في الإهتمام بالعلاقة بينهما، وعلى ذلك يتناول الباحث في هذا القسم أهم الدراسات التي تناولت تلك المتغيرات وكذلك الدراسات التي تناولت العلاقة بينهما، ويمكن تناول تلك الدراسات كالتالي:

أولاً: الدراسات ذات الصلة بالإفصاح عن التنمية المستدامة.

ثانياً: الدراسات ذات الصلة بالأداء المالي.

ثالثاً: الدراسات ذات الصلة بالعلاقة بين التنمية المستدامة والأداء المالي.

أولاً: الدراسات ذات الصلة بالإفصاح عن التنمية المستدامة:

تناولت دراسة (جازية، ٢٠١٨)^١ أثر الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة في الحد من مخاطر القرارات الاستثمارية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة 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 حافزاً لزيادة الأرباح وحجم أصول البنوك وتحديد شكل تقرير الإستدامة الثلاثي وتكلفته والعائد منه وخدمة مؤشرات الأداء الإقتصادي للدولة مما يقلل من مخاطر القرارات الاستثمارية.

وتناولت دراسة (Goel, 2018)^٢ دراسة وتحليل ممارسات التقرير والإفصاح عن الإستدامة للشركات في الهند، وأثر ذلك على الأداء المالي، وتوصلت الدراسة إلى وجود تحسن كبير ومعنوي لتقارير الإستدامة للشركات في الهند بعد الإصلاحات التي تمت على تقرير الإفصاح عن الإستدامة، ووجود إختلاف في مستوى الإفصاح عن الإستدامة بإختلاف القطاعات خلال فترة ما قبل الإصلاح ولكن هناك تحسن بعد ذلك، كما يوجد تأثير كبير للإفصاح عن الإستدامة على الأداء المالي للشركات بعد تطوير نماذج الإفصاح عن الإستدامة.

كما تناولت دراسة (Vaio and Varrial, 2019)^٣ دراسة وتحليل مدى تحقيق الشركات العاملة في مجال صناعة المطارات لأهداف التنمية المستدامة السبعة عشر التي قدمتها الولايات المتحدة للدول في عام ٢٠١٥ والتعرف على مدى تبنى الممارسات التنظيمية والمحاسبية لتلك الأهداف لتحقيق أداء مستدام، وتوصلت الدراسة إلى البنية التحتية للمطارات الرئيسية في ايطاليا مازالت غير قادرة على تحقيق أهداف التنمية المستدامة بشكل كامل، وبخاصة الهدف ١١ والهدف ١٧ على الرغم من ذكر هذه الأهداف في التقارير المالية وغير المالية، وما زالو مستمرين في تطوير وتنفيذ بعض المبادرات المحددة لتحقيق مستوى أداء مستدام عالي.

وتناولت دراسة (Kumar and Prakash, 2019)^٤ دراسة وتحليل تقارير الإفصاح عن الإستدامة للمصارف في الهند للتعرف على مستوى الإفصاح عن الإستدامة لدى هذه البنوك، وتوصلت الدراسة إلى أن البنوك في الهند تسير بمعدل بطئ في تبنى ممارسات تقارير الإفصاح عن الإستدامة، كما توصلت الدراسة إلى عدم الإهتمام بالمؤشرات البيئية في التقارير المالية لتلك البنوك.

ثانياً : الدراسات ذات الصلة بالأداء المالي:

تناولت دراسة (Moneva and Ortas, 2010)^٥ البحث عن العلاقة بين الأداء البيئي للشركات والأداء المالي، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للأداء البيئي للشركات على تحسن الأداء المالي لها.

كما تناولت دراسة (Brohan ,et al, 2014)^٦ دراسة أثر النسب المالية على الأداء المالي لشركات الكيماويات: دراسة حالة على لويند بازل إحدى الشركات العالمية لصناعة البلاستيك خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١١، وتوصلت الدراسة إلى أن نسب السيولة والسيولة السريعة، والمديونية، وصافي الربح لها تأثير إيجابي على الأداء المالي لتلك الشركة، بينما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لكلاً من نسب الإلتزامات إلى حقوق الملكية، وصافي ربح التشغيل على الأداء المالي، وكانت أكثر النسب تأثيراً على الأداء المالي على التوالي كالتالي: نسب السيولة، ثم المديونية، ثم صافي الربح.

وتناولت دراسة (Vatavu,2015)^٧ البحث عن أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة رومانيا، وكانت أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة هي أن الأداء المالي للشركات الصناعية في رومانيا يتحسن حينما تتجنب الشركات زيادة التزاماتها إلى حقوق الملكية، ومع ذلك تشير الدراسة أيضاً إلى أن الشركات الصناعية لا تمتلك تمويل داخلي كافي للقيام باستثمارات مربحة أو استخدام أصولها بفعالية.

كما تناولت دراسة (Peris, et. al ,2017)^٨ بحث العلاقة بين تحسن آليات الحوكمة المطبقة للشركات والأداء التشغيلي للشركات، وتوصلت الدراسة إلى تبنى الشركات الصغيرة مستوى عالي لحوكمة الشركة مع وجود مستوى منخفض للأداء التشغيلي بدلاً من الشركات الكبيرة، كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين تطبيق حوكمة الشركات بمستوى عالي والأداء التشغيلي للشركات.

وتناولت دراسة (Al-Shattarat, et. al ,2018)^٩ دراسة وتحليل العلاقة بين إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لأغراض تحقيق معدلات محددة من الأرباح Benchmarks على الأداء المالي المستقبلي للشركات لعينة من الشركات المدرجة في بورصة لندن للأوراق المالية، خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٥، وتوصلت الدراسة إلى أن التلاعب في الأنشطة التشغيلية مثل المبيعات والنفقات التقديرية وتكاليف الإنتاج لتحقيق معدلات الصناعة (Benchmarks) من الأرباح له تأثير إيجابي على الأداء التشغيلي اللاحق للشركات.

وتناولت دراسة (Al-ahdal, et. al ,2020)^{١٠} التعرف على آليات ومحددات حوكمة الشركات في الهند ودول مجلس التعاون الخليجي، والنظام القانوني للشركات، وسياسات المراقبة التي وضعتها الحكومة الهندية ودول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك التعرف على أثر آليات حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركة بالهند ودول مجلس التعاون الخليجي، وتوصلت الدراسة إلى أن مساهمة مجلس الإدارة ولجنة المراجعة لها تأثير غير معنوي على أداء الشركات مقاسة بالعائد على الأصول ونموذج Tobin's Q، كما توصلت الدراسة إلى أن الشفافية والإفصاح لها تأثير سلبي غير معنوي على الأداء المالي مقاساً بنموذج Tobin's Q.

ثالثاً: الدراسات ذات الصلة بالإفصاح عن التنمية المستدامة والأداء المالي المستقبلي:

تناولت دراسة (عمار، ٢٠١٨)^{١١} التعرف على أهمية وطرق الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في القوائم المالية وأثر ذلك على الأداء المالي والتشغيلي في البنوك المصرية، وكذلك التعرف على العلاقة المتبادلة بين الأداء المالي والتشغيلي والمسؤولية الاجتماعية والأخلاقية والتنمية المستدامة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة، والمجتمع، والعاملين، والعملاء والأداء المالي والتشغيلي للبنوك، كما أن تطبيق المسؤولية الاجتماعية يؤدي إلى استغلال الموارد المتاحة بشكل أفضل.

كما تناولت دراسة (Oyewumi et. al, 2018)^{١٢} التعرف على الاستثمار في مجال المسؤولية الاجتماعية للبنوك ومستوى الإفصاح عنه، واثر ذلك على الأداء المالي للبنوك، وكانت أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: هي أن يختلف

مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية باختلاف القطاع الذى تنتمى إليه الشركة، كما توصلت الدراسة إلى أن الإستثمار فى مجال المسؤولية الاجتماعية بدون الإفصاح عن ذلك له تأثير ضعيف يكاد لا يذكر على الأداء المالي للشركات.

و استهدفت دراسة (Jan, et. al, 2019)^{١٣} تقييم العلاقة بين ممارسات الإستدامة والأداء المالي من منظور البنوك الإسلامية، ١٧، وتوصلت الدراسة إلى أن ممارسة الإستدامة لها تأثير إيجابي معنوي على مؤشرات الأداء المالي للبنوك الإسلامية من منظور الادارة، والمساهمين، بينما لا يوجد تأثير معنوي لممارسات الإستدامة على الأداء المالي من منظور السوق، وأظهرت النتائج أن ممارسات الإستدامة لها ارتباط إيجابي معنوي مع المؤشرات المالية الإسلامية، وهذا يعنى أن ممارسة الإستدامة تساهم في إضافة قيمة مالية إلى الإدارة، والمساهمين، ومؤشرات الأداء المالي للسوق في قطاع المصارف الاسلامية في جميع أنحاء العالم.

كما تناولت دراسة (Abdullah, et. al, 2019)^{١٤} دراسة وتحليل مستوى وجودة الإفصاح البيئي وعلاقته بالأداء المالي لشركات صناعة الزيوت في منطقة جنوب شرق آسيا خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى أن شركات المزارع الأندونيسية أظهرت عدم وجود المساءلة والشفافية فيما يتعلق بالضباب والقضايا البيئية الأخرى، وقد قدمت الشركات الماليزية إفصاحات أفضل قليلاً عامًا بعد عام، مما يشير إلى تحسن المساءلة والشفافية، كما تبين النتائج أن الإفصاح البيئي مرتبط بالأداء المالي للشركات في أندونيسيا.

وتناولت دراسة (Buaily, 2019)^{١٥} التعرف على مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة فيما يتعلق بالبعد البيئي والبعد الإجتماعي والبعد الحوكمي لبنوك الإتحاد الأوروبي المدرجة بالبورصة، وكذلك أثر مستوى الإفصاح عن أبعاد التنمية المستدامة على الأداء المالي، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن البعد البيئي على العائد على الأصول (ROA) و Tobins Q، بينما كان الإفصاح عن البعد الإجتماعي له تأثير عكسي على الأداء المالي بمقاييسه الثلاثة، وفيما يتعلق بالبعد الحوكمي للشركات كان لها تأثير عكسي على كلاً من العائد على الأصول ROA والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وتأثير إيجابي على Tobins Q.

رابعا: الدلالات المستمدة من الدراسات السابقة:

١. زيادة الإهتمام بالتوجه نحو تطوير مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة كأحد الإتجاهات الحديثة التي تهتم بها المؤسسات والحكومات على الصعيد المحلي والعالمي.
٢. أن حجم الشركة وعمر الشركة أحد المحددات الرئيسية للإفصاح عن الإستدامة.
٣. وجود صعوبة في قياس التكاليف والمنافع المتعلقة بالتنمية المستدامة.
٤. أن الإفصاح عن التنمية المستدامة يعد أحد العوامل المؤثرة في الحد من مخاطر القرارات الإستثمارية.
٥. تطبيق معيار الايزو للجودة يساهم في تحسن الأداء المالي للشركات.
٦. توجد علاقة بين تطبيق حوكمة الشركات ومستوى الأداء التشغيلي.
٧. أن ادارة الارباح بالأنشطة الحقيقية لها تأثير سلبى على الأداء المستقبلي للشركات.
٨. تنوعت نتائج الدراسات السابقة التي تناولت تأثير الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة على الأداء المالي للشركات، بين وجود تأثير وعدم وجود تأثير، وأن كانت غالبية الدراسات تشير إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن الإستدامة على الأداء المالي.

خامسا: موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة:

- ١- بناء على الدلالات المستمدة من الدراسات السابقة اتضح لنا وجود فجوة بحثية في تناول العلاقة بين الإفصاح عن التنمية المستدامة و الأداء المالي المستقبلي للشركات في ظل التطورات الحديثة للتنمية المستدامة على المستوى الدولي، واستراتيجية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠ لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، مما يضيف أهمية للدراسة الحالية.
- ٢- تركز هذه الدراسة على بناء مؤشر جديد للإفصاح عن التنمية المستدامة في ظل احدث التطورات الدولية للتنمية المستدامة وفي ظل استراتيجية ٢٠٣٠ للتنمية المستدامة التي تتبناها المملكة العربية السعودية ، ويتضمن هذا الإطار الأبعاد المختلفة للتنمية المستدامة، وأثر ذلك الإفصاح عن هذه الأبعاد على الأداء المالي المستقبلي للشركات وليس الأداء الحالي فقط، مما يضيف أهمية للدراسة الحالية.
- ٣- إن إختلاف النتائج للدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن التنمية المستدامة والأداء المالي للشركات في ظل بيئات مختلفة، تعطي دافعا لهذه الدراسة للتعرف على اثر الإفصاح عن الإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات في البيئة السعودية، مما يضيف أهمية للدراسة الحالية.

القسم الثالث

الإطار الفكري للإفصاح عن الإستدامة

وعلاقته بالأداء المالي للشركات

تعتبر قضية تحقيق التنمية المستدامة بجوانبها المختلفة أحد أبرز القضايا الهامة التي تشغل إهتمام العديد من الدول والجهات على الصعيد المحلي والعالمي بإعتبارها أحد الأبعاد الإستراتيجية الهامة في تحقيق التنمية الإقتصادية في ضوء تحقيق نوع من الموازنة بين تحقيق متطلبات الجيل الحالي دون المساس بحقوق الأجيال القادمة، وفي هذا السياق تبنت معظم دول العالم صياغة استراتيجيتها المستقبلية في ضوء العمل على تحقيق مستوى عالي من التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة سواء كنت إقتصادية، أو إجتماعية، أو بيئية وغيرها من الأبعاد الأخرى والتي من المتوقع أن تنعكس على تحسين الأداء المالي للشركات التي تسعى إلى تحقيق ابعاد التنمية المستدامة، وفي هذا السياق نتناول في هذا المبحث الأبعاد الرئيسية للتنمية المستدامة والإفصاح عنها وإنعكاس ذلك على الأداء المالي للشركات وذلك على النحو التالي:

١/٣: ماهية ومفهوم التنمية المستدامة:

١/٣/١ مفهوم التنمية المستدامة

عرفها وليم رولكز هاوس W.Ruckelshaus مدير حماية البيئة الأمريكية، التنمية المستدامة على أنها (عبدالمسيح ، ٢٠١٧ ، ص ٣٣)^{١٦}:

"تلك العملية التي تفر بضرورة تحقيق نمو إقتصادي يتلاءم مع قدرات البيئة وذلك من منطلق أن التنمية الإقتصادية والمحافظة على البيئة هما عمليات متكاملة وليست متناقضة".

وطبقا للتعريف الوارد في برنامج الأمم المتحدة للبيئة والتنمية فإن التنمية المستدامة هي(الناغي، ٢٠١٦ ، ص ٣)^{١٧}:

"التنمية التي تلبي إحتياجات الحاضر دون الإخلال بقدرة الأجيال القادمة على تلبية إحتياجاتها على أساس الإدارة الحكيمة للموارد والإمكانات البيئية"، وتعرف منظمة الأغذية والزراعة (الفاو) التنمية المستدامة (الذي تم تبنيه في عام ١٩٨٩) على أن " التنمية المستدامة هي إدارة وحماية قاعدة الموارد الطبيعية وتوجيه التغيير التقني والمؤسسي بطريقة تضمن تحقيق وإستمرار

إرضاء الحاجات البشرية للأجيال الحالية والمستقبلية"، وعُرفت بأنها: " السعي الدائم لتطوير نوعية الحياة الإنسانية مع الوضع في الاعتبار قدرات النظام البيئي " (محمد، ٢٠١٧، ص ٥١)^{١٨}.

وفى ضوء ماسبق يستنتج الباحث: عدم وجود تعريف محدد للتنمية المستدامة، ولكن ما يستدل عليه من التعريفات السابقة أن التنمية المستدامة في الأساس تتعلق بتلبية احتياجات الجيل الحالي دون الإضرار بحقوق الأجيال القادمة، كما أن التنمية المستدامة تنطوي على العديد من الأبعاد سواء إقتصادية أو بيئية أو إجتماعية أو ثقافية أو تكنولوجية... وغيرها من الأبعاد الأخرى، وتتطلب التنمية المستدامة الشاملة لكل هذه الأبعاد تحقيق نوع من التوازن بينها وعدم وجود تأثير سلبي لاحدهما على الأخرى بغرض تحسين نوعية حياة الإنسان وتحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع.

٢/١/٣ خصائص التنمية المستدامة:

في ضوء التعريفات التي تم تناولها فيما يتعلق بمفهوم التنمية المستدامة، يمكن لنا استنتاج مجموعة من الخصائص الاساسية التي تنتم بها التنمية المستدامة، وتتمثل أهم هذه الخصائص في الآتي:

١. هي تنمية يعتبر البعد الزمني هو الأساس فيها وتراعي تلبية احتياجات الأجيال القادمة.
٢. أن التنمية المستدامة تختلف عن التنمية في كونها أشد تداخلاً وأكثر تعقيداً وخاصة فيما يتعلق بما هو طبيعي وما هو إجتماعي في التنمية.
٣. أن التنمية المستدامة تتوجه أساساً لتلبية احتياجات الطبقات الأكثر فقراً.
٤. أن التنمية المستدامة تحرص على تطوير الجوانب الثقافية والإبقاء على الحضارة الخاصة بكل مجتمع.
٥. أن عناصر التنمية المستدامة لا يمكن فصل بعضها عن البعض الآخر.
٦. تراعى الحفاظ على المحيط الحيوى فى البيئة الطبيعية بكل محتوياته.
٧. يعد الجانب البشرى فيها وتنميته من أول أهدافها وخاصة الإهتمام بالفقراء.
٨. تقوم على التنسيق والتكامل الدولى فى إستخدام الموارد، وتنظيم العلاقة بين الدول الغنية والفقيرة.
٩. هي تنمية متكاملة تقوم على التنسيق بين سلبيات استخدام الموارد، وإتجاهات الإستثمارات والإختيار التكنولوجي، ويجعلها تعمل جميعها بإنسجام داخل المنظومة البيئية بما يحافظ عليها ويحقق التنمية المتواصلة المنشودة.
١٠. يعتبر تحقيق العدالة بكافة أشكالها أحد السمات الأساسية لتحقيق التنمية المستدامة، عدالة فى الإستهلاك للموارد مثلاً، عدالة فى توزيع الدخل وعائد التنمية.. الخ.

٣/١/٣ أهداف التنمية المستدامة في ضوء رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠:

تسعى أي عملية تنمية بشكل عام إلى تحقيق مجموعه من الأهداف، ولا شك أن تلك الأهداف تتطور مع مرور الزمن لكى تواكب المتغيرات الحديثة في البيئة، وفى هذا السياق، فإن أهداف التنمية المستدامة أيضا تتأثر بتلك التطورات والتغيرات التي تحدث فى البيئة. وفى هذا السياق قامت الأمم المتحدة بتطوير أهداف التنمية المستدامة وصياغتها في إطار تحديد أولويات التنمية العالمية في الفترة ٢٠١٥-٢٠٣٠، وتعتبر هذه الأهداف نتاج أكبر جهد إستشاري قامت به الأمم المتحدة في تاريخه، وفى هذا السياق وضعت المملكة العربية السعودية إستراتيجية ٢٠٣٠ لتحقيق التنمية المستدامة متوافقة مع الأهداف التي وضعتها الأمم المتحدة، وتتمثل هذه الأهداف في ١٧ هدفاً للتنمية المستدامة وهي كالتالي :

- ١- القضاء على الفقر: القضاء على الفقر بجميع أشكاله في كل مكان.
- ٢- القضاء التام على الجوع: القضاء على الجوع وتوفير الأمن الغذائي والتغذية المحسنة وتعزيز الزراعة المستدامة.

- ٣- الصحة الجيدة والرفاهية: ضمان تمتّع الجميع بأنماط عيشة صحية وبالرفاهية في جميع الأعمار .
- ٤- التعليم الجيد: ضمان التعليم الجيد المنصف والشامل للجميع وتعزيز فرص التعلّم مدى الحياة للجميع.
- ٥- المساواة بين الجنسين: تحقيق المساواة بين الجنسين وتمكين كل النساء والفتيات من المشاركة في مسيرة التنمية.
- ٦- المياه النظيفة والنظافة الصحية: ضمان توافر المياه وخدمات الصرف الصحي للجميع.
- ٧- طاقة نظيفة وبأسعار معقولة: ضمان حصول الجميع بتكلفة ميسورة على خدمات الطاقة الحديثة الموثوقة والمستدامة.
- ٨- العمل اللائق ونمو الاقتصاد: تعزيز النمو الإقتصادي المطرد والشامل للجميع والمستدام، والعمالة الكاملة والمنتجة، وتوفير العمل اللائق للجميع.
- ٩- الصناعة والابتكار والهياكل الأساسية: إقامة بنية تحتية قادرة على الصمود، وتحفيز التصنيع الشامل للجميع والمستدام، وتشجيع الابتكار.
- ١٠- الحد من أوجه عدم المساواة: الحد من إندام المساواة داخل البلدان وفيما بين البلدان وبعضها.
- ١١- مدن ومجتمعات محلية مستدامة: جعل المدن والمستوطنات البشرية شاملة للجميع وآمنة وقادرة على الصمود ومستدامة.
- ١٢- الاستهلاك والإنتاج المسؤولان: ضمان وجود أنماط إستهلاك وإنتاج مستدامة.
- ١٣- العمل المناخي: إتخاذ إجراءات عاجلة للتصدي لتغير المناخ وآثاره.
- ١٤- الحياة تحت الماء: بمعنى حفظ المحيطات والبحار والموارد البحرية وإستخدامها على نحو مستدام لتحقيق التنمية المستدامة.
- ١٥- الحياة في البر: حماية النظم الإيكولوجية البرية وترميمها وتعزيز إستخدامها على نحو مستدام، وإدارة الغابات على نحو مستدام، ومكافحة التصحر، ووقف تدهور الأراضي وعكس مساره، ووقف فقدان التنوع البيولوجي.
- ١٦- السلام والعدل والمؤسسات القوية: العمل على تحقيق السلام والعدل بين داخل البلدان وفيما بين البلدان وبعضها وتحقيق نمو اقتصادي ومؤسسات ذات كيان اقتصادي قوي على المستوى الدولي.
- ١٧- عقد الشراكات لتحقيق الاهداف: تعزيز وسائل التنفيذ وتنشيط الشراكة العالمية من أجل التنمية المستدامة.

وفي ضوء عرض الأهداف السابقة للتنمية المستدامة وفقا لأخر التطورات تم الوصول إليها وخطة التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠، ويرى الباحث أنه يمكن تقسيم الأهداف السابقة التي تم عرضها إلى الفئات التالية (أهداف إقتصادية - بيئية - إجتماعية - سياسية)

٢/٣ : محددات ودوافع الإفصاح عن الإستدامة:

يعتبر موضوع تحسين جودة الإفصاح المحاسبي بالتقارير المالية بشكل عام أحد القضايا الرئيسية التي شغلت إهتماما كبيرا في الآونة الاخيرة على المستوى الأكاديمي والمستوى المهني، حيث تمثل المعلومات المحاسبية أهمية كبيرة لمستخدمي التقارير المالية في إتخاذ العديد من القرارات، ولم يعد تقييم الوحدة الإقتصادية يعتمد على الأداء المالي فقط، ولكن يحتاج مستخدمي التقارير المالية إلى التعرف على الأداء الإجماعي والبيئي للمنشأة، ومستوى تطبيق الحوكمة في الشركات وغيرها من الامور الأخرى التي تساهم في ترشيد قرارات مستخدمي التقارير المالية، وفي هذا السياق يمكن تناول ذلك المحور على النحو التالي:

١/٢/٣ مفهوم الإفصاح عن الإستدامة:

في ضوء مفاهيم التنمية المستدامة التي عرضها الباحث في تناول مفهوم التنمية المستدامة والتعرف على أبعادها المختلفة يرى الباحث أنه يمكن تعريف الإفصاح عن التنمية المستدامة بأنه: "ضرورة أن تتضمن التقارير المالية على كافة المعلومات سواءً كانت وصفية أو كمية والتي تساعد مستخدمي التقارير المالية في تقييم الأداء الإقتصادي والبيئي والإجتماعي للمنشأة وكذلك التعرف على مستويات تطبيق قواعد الحوكمة في الشركات، سواءً كان ذلك في الإيضاحات الإضافية للقوائم المالية أو من خلال تقرير منفصل للإستدامة في ضوء المتطلبات الدولية، بالشكل الذي يساهم في ترشيد قرارات مستخدمي التقارير المالية.

و عرف مجلس الاعمال الدولي للتنمية المستدامة WBCSD تقارير التنمية المستدامة بأنها: تقارير عامة عن الشركة يتم تقديمها لأصحاب المصالح الداخليين والخارجيين، حيث تقدم لهم صورة عن وضع وأنشطة الشركة فيما يتعلق بالجوانب الإقتصادية والإجتماعية والبيئية، ويعنى ذلك أنها التقارير التي تصف مساهمة الشركة نحو تحقيق التنمية المستدامة (قنديل، ٢٠١٦، ص ٣٢٤)^{١٩}.

كما تعرف **تقارير الإستدامة** بأنها نظام متكامل للإفصاح عن الجوانب الإقتصادية والبيئية والإجتماعية والتي تعطى صورة متكاملة عن أداء الشركات، وفي هذا السياق وضعت العديد من الدول عدد من الإرشادات سواءً الإلزامية أو الإختيارية لتحسين مستوى الإفصاح عن الإستدامة بأبعادها المختلفة، ومن أشهر تلك الإرشادات مبادرة التقرير العالمي للإستدامة GRI (Goel,2018,P1)^{٢٠}.

٢/٢/٣ دوافع الإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات:

حيث أن الإفصاح عن التنمية المستدامة يعتبر أحد أنواع الإفصاح الطوعي للشركات وتسعى الشركات إلى تحقيق التميز من خلال ذلك، وفي ضوء ذلك يمكن تفسير أهم الدوافع التي تحث الشركات على القيام بممارسة الإفصاح عن الإستدامة في ضوء عدد من النظريات المفسرة لذلك، ويمكن تناولها كالتالي:

١/٢/٢/٣ نظرية أصحاب المصالح (Stakeholder Theory):

وتقوم هذه النظرية على إفتراض أن جميع أصحاب المصالح سواءً كانوا أفراد أو جماعات يساهمون في المشروع من أجل الحصول على منافع، ولا توجد أولوية لفئة معينة منهم على حساب فئة أخرى، وتقوم هذه النظرية على أخذ احتياجات هؤلاء جميعا في الحسبان، وترفض هذه النظرية فكرة أن المشروع قائم لتعظيم ثروة المالكين فقط، ومن ثم يمكن القول بأن وجود المشروع ليس لخدمة المالكين فقط وإنما لخدمة كل من له مصلحة مع الشركة (مارق، ٢٠٠٩، ص ١٣٧)^{٢١}.

٢/٢/٢/٣ نظرية حوافز الإدارة (Management Incentive Theory):

يمكن تفسير دافع لجوء المديرين إلى الإفصاح عن إستدامة الشركات في ضوء مجموعه من الحوافز تدفع المديرين لزيادة مستوى الإفصاح عن الإستدامة، ويمكن تفسير تلك الحوافز في ضوء النظريات التالية:

١/٢/٢/٢/٣ نظرية الوكالة (Agency Theory):

يسعى كل طرف من أطراف عقد الوكالة إلى تحقيق أقصى منافع بغض النظر عن الطرف الأخر، كما أن مصالح كلاً من الطرفين ليس من الضروري أن تكون متفقة، حيث أن الوكيل قد يتخذ قرارات لا تتفق مع مصلحة الأصيل ومن هنا تنشأ مشاكل الوكالة، ونتيجة لذلك تتحمل الشركة تكاليف للتأكد من حسن تنفيذ عقد الوكالة يطلق عليها تكاليف الوكالة، وتؤثر هذه التكاليف على طرفي الوكالة وهما الأصيل والوكيل (الخيال، ٢٠٠٩، ص ١١٧ - ١١٨)^{٢٢}.

ومن هنا يمكن أن يكون زيادة مستوى الإفصاح عن إستدامة الشركات له دوراً كبيراً في تخفيض مشاكل وتكاليف الوكالة.

٢/٢/٢/٢/٣ نظرية احتياجات رأس المال (Capital Need Theory):

يتمثل دافع اللجوء للإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات طبقاً لهذه النظرية إلى الرغبة في الحصول على الاحتياجات من رأس المال بأقل تكلفة، حيث يسمح الإفصاح عن الإستدامة للشركات بتوفير معلومات كافية للمستثمرين والمقرضين وغيرهم تساعد في تقييم أداء الشركة الإجتماعي ومدى مساهمتها في الحفاظ على البيئة، ومن ثم تتمكن هذه الشركات بالحصول على تمويل إضافي بأقل تكلفه.

٣/٢/٢/٢/٣ نظرية الإشارة (Signaling Theory):

وفقاً لهذه النظرية تقوم الشركات الناجحة بإرسال إشارات بواسطة الإفصاح عن إستدامة الشركات للمستثمرين وأصحاب المصالح لإثبات نجاح الشركة وتميزها عن الشركات الأخرى والعكس في حالة وجود معلومات غير جيدة لا ترغب الشركات في الإفصاح عنها، ويمكن القول أن هذه النظرية تعتمد على إفتراضين أساسيين ويتمثل الفرض الأول في عدم تماثل المعلومات بين الأطراف، ويتمثل الفرض الثاني أنه حتى وإن كان هناك تماثل في المعلومات فإنها لا تستقبل بنفس الطريقة، ومن هنا يمكن تفسير دافع لجوء المديرين إلى الإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات (العنزي، ٢٠٠٧، ص ١٢)٢٣.

٤/٢/٢/٢/٣ نظرية التكاليف السياسية (Political Cost Theory):

تمثل التكاليف السياسية أحد الدوافع التي تدفع الشركات إلى الإفصاح عن مستوى التنمية المستدامة لديها، حيث ترغب الشركات في تقليل هذا النوع من التكاليف، ومن أمثلة هذه التكاليف الضرائب، وتكاليف التنظيم وطبقاً لهذه النظرية فإن الشركات التي يكون لديها رؤية سياسية وتخضع لمستوى عالي من التكاليف السياسية تميل إلى زيادة مستوى الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية لها بشكل أكبر من أجل تقليل هذه التكاليف، ويظهر ذلك في الشركات الكبيرة مقارنة بالشركات الصغيرة.

٥/٢/٢/٢/٣ نظرية تحليل التكلفة والعائد (Cost-Benefit Analysis Theory):

قد يلجأ المديرين إلى ممارسة الإفصاح عن التنمية المستدامة طبقاً لنظرية تحليل التكلفة والعائد إذا كانت العوائد المتوقعة من هذا النوع من الإفصاح تفوق التكاليف المترتبة عليه، ومن ثم يكون ذلك دافعاً قوياً لممارسة الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية.

٣/٢/٢/٢/٣ نظرية الشرعية (Legitimacy Theory):

تقوم هذه النظرية على أساس أن هناك عقداً إجتماعياً بين الشركات والمجتمع الذي تعمل فيه، ويفرض هذا العقد عدداً من التوقعات بأن المجتمع على علم بكيفية إدارة الشركة لعملياتها، وهذه التوقعات من قبل المجتمع ليس ثابتة بل تتغير عبر الزمن، ويتطلب ذلك أن تستجيب الشركة لمتطلبات البيئة التي تعمل بها حيث تكتسب شرعيتها من المجتمع من خلال تبنى قضاياها والإستجابة لمطالبه (الخيال، ٢٠٠٩، ص ١١٩).

٣/٢/٢/٢/٣ أبعاد ومحاور التنمية المستدامة في ضوء رؤية المملكة العربية السعودية ٢٠٣٠:

يحظى بُعد التنمية المستدامة بإهتمام كبير في المملكة العربية السعودية منذ بداية مسيرتها التنموية، حيث ظهر ذلك في تطبيق الخط الخمسية للملكة بداية من ١٩٧٠، حيث سعت تلك الخطط لتنمية قدرات المواطن وتحقيق طموحاته وتلبية احتياجاته وتحسين مستوى معيشته بإعتباره أسمى أهداف التنمية المستدامة، وكذلك الإهتمام بتحقيق التنمية في جميع القطاعات الإقتصادية والإجتماعية والبيئية، وفق الأبعاد التالية (استراتيجية المملكة للتنمية المستدامة، ٢٠١٨، ص ١٨)٢٤:

١- **البعد التنظيمي:** يركز على النهوض بكفاءة الخدمات الحكومية من خلال تطوير الأنظمة واللوائح الإدارية وإعادة هيكلة الأجهزة الحكومية وإنشاء أجهزة جديدة من أجل تحسين أدائها والإرتقاء بإنتاجيتها.

٢- **البعد الإقتصادي :** يركز على دعم القاعدة الإقتصادية وتنويع مصادر الدخل وتحقيق التنمية المتوازنة بين القطاعات الإقتصادية المختلفة مع ترشيد إستهلاك الموارد المادية والبشرية ورفع إنتاجيتها.

٣- **البعد الإجتماعي:** يركز على المحافظة على القيم الإسلامية وتنمية القوي البشرية وتحسين مستوى الرفاهية الإجتماعية للمواطنين من خلال الإرتقاء بالجوانب الصحية والتعليمية والثقافية.

وتواصل جهود التنمية المستدامة في المملكة العربية السعودية بخطى متسارعة للإرتقاء بمستوى معيشة المواطن وتحسين نوعية حياته وذلك في ثلاثة محاور رئيسية أبرزتها رؤية المملكة العربية السعودية وهي **مجتمع حيوي وإقتصاد مزدهر ووطن طموح.**

٢/٣ / ٤ تقارير الإستدامة وعناصر الإفصاح عن الإستدامة:

في ضوء تزايد الإهتمام بمزيد من الإفصاح عن الأداء البيئي والإجتماعي الذي تقوم به المنشأة إلى جانب الأداء الإقتصادي، أدى ذلك إلى ظهور نوع جديد من التقارير يطلق عليه تقارير الإستدامة كنتيجة لتطوير التقارير المالية في ظل بيئة الأعمال الحديثة وأصبح إعداد تقارير الإستدامة مطلب أساسي لمستخدمي التقارير المالية يعتمدوا عليه في تقييم الجوانب المختلفة لأداء المنشأة بالشكل الذي يساهم في ترشيد قرارات مستخدمي التقارير المالية.

وتعد المبادرة العالمية لإعداد التقارير المالية GRI بمثابة معيار للتقرير عن الإستدامة ومرجع للمهتمين بتحسين مستوى الإفصاح عن الأداء البيئي والإجتماعي والإقتصادي للمنشأة، حيث تتضمن هذه المعايير مجموعه من المبادئ التوجيهية الاختيارية للإبلاغ عن الجوانب الإقتصادية والبيئية والإجتماعية للمنشأة بالشكل الذي يساهم في تحقيق أقصى منفعة لمستخدمي هذه التقارير (حسن وآخرون، ٢٠١٧، ص ٣٧٥)٢٥.

وعرف مجلس الاعمال الدولي للتنمية المستدامة **WBCSD** تقارير التنمية المستدامة بأنها: تقارير عامة عن الشركة يتم تقديمها لأصحاب المصالح الداخليين والخارجيين، حيث تقدم لهم صورة عن وضع وأنشطة الشركة فيما يتعلق بالجوانب الإقتصادية والإجتماعية والبيئية، ويعنى ذلك أنها التقارير التي تصف مساهمة الشركة نحو تحقيق التنمية المستدامة (قنديل، ٢٠١٦، ص ٣٢٤).

وتضمنت المبادرة العامة لإعداد تقارير الإستدامة GRI وضع مجموعة من المبادئ التي تساعد في إعداد تقارير الإستدامة، حيث تضمن الإصدار الرابع لإعداد تقارير الإستدامة GRI (G4 Sustainability Reporting Guidelines, P16) هذه المبادئ وهي:

١- **مبادئ تحديد محتوى التقرير:** وتتضمن هذه المبادئ شمولية أصحاب المصلحة، وسياق تقرير الإستدامة، والنسبية في تناول جميع أبعاد الإستدامة، والإكتمال.

٢- **مبادئ تحديد جودة التقرير:** وتتضمن هذه المبادئ التوازن، والقابلية للمقارنة، والدقة، والتوقيت المناسب، والوضوح، والإعتمادية.

وتضمنت أهم عناصر الإفصاح عن الإستدامة فى ضوء إرشادات الإصدار الرابع للتقرير عن الإستدامة العناصر الأتية G4 (Sustainability Reporting Guidelines, Pp31-35):^{٢٦}

م	جوانب الإفصاح	الهدف
١	الإستراتيجية والتحليل	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة إستراتيجية عامة لإستدامة المنظمة، بالترتيب لتوفير سياق للتقارير اللاحقة الأكثر تفصيلاً مقابل الأقسام الأخرى من المبادئ التوجيهية.
٢	ملف (بروفايل) الشركة	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة عامة على الخصائص التنظيمية، من أجل توفير السياق للتقارير اللاحقة المفصلة مقابل الأقسام الأخرى من الإرشادات.
٣	تحديد الجوانب المادية وحدود التقرير	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة عامة على العملية التي إتبعتها المنظمة لتحديد محتويات التقرير، والجوانب المادية المحددة وحدودها، وإعادة الصياغة.
٤	مشاركة أصحاب المصلحة	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة عامة على مشاركة أصحاب المصلحة في المؤسسة خلال الفترة المشمولة بالتقرير، ولا يتعين أن تقتصر هذه الإفصاحات القياسية على المشاركة التي أجريت لأغراض إعداد التقرير.
٥	نظرة على التقرير (بروفايل التقرير)	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة عامة على المعلومات الأساسية حول التقرير، ومحتوى الفهرس GRI، والمنهج المستخدم للبحث عن الضمان الخارجى.
٦	الحوكمة	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة عامة على الحوكمة وهيكلها وكفاءتها في إدارة المخاطر وتقييم الأداء الإقتصادي والبيئي والإجتماعي
٧	الأخلاقيات والنزاهة	توفر هذه الإفصاحات القياسية نظرة عامة على قيم المنظمة ومبادئها ومعاييرها وآلياتها الداخلية والخارجية للتعامل مع السلوك الأخلاقي
٨	إفصاحات عن نهج الإدارة	توفير معلومات عن GRI، للإفصاح عن ممارسات محددة للإدارة، مثل سياسات وإجراءات الإدارة فى تطبيق GRI
٩	مؤشرات الأداء	المؤشرات الإقتصادية
		المؤشرات البيئية
		المؤشرات الإجتماعية

المصدر : من اعداد الباحث

٥ / ٢ / ٣ العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن الإستدامة:

- يتوقف مستوى الإفصاح عن الإستدامة لدى الشركات على العديد من العوامل فى ضوء ما ورد فى الأدب المحاسبى، وتتمثل أهم هذه العوامل فى الاتي (رمضان، ٢٠١٩، ص ص ٣٨٩-٣٩٠)^{٢٧}:
- ١- **حجم المنشأة:** تدرك المنشآت الكبيرة المنافع التي يمكن تحقيقها من الإفصاح عن الإستدامة فى تدعيم موقفها التنافسي، كما يتوافر لديها الإمكانيات المادية والتكنولوجية التي تساعد على زيادة مستوى الإفصاح عن الإستدامة مقارنة بالمنشآت الصغيرة، ومن ثم فإن مستوى الإفصاح عن الإستدامة يتوقف على حجم الشركة.
 - ٢- **ربحية المنشأة:** الشركات التي تحقق مستوى عالي من الربح يكون لديها دافع أكبر لزيادة مستوى الإفصاح عن الإستدامة لجذب مزيد من الإستثمارات لديها، وكذلك أن زيادة الربحية تعزز القدرة المادية للشركات لزيادة مستوى الإفصاح بعكس الشركات منخفضة الربحية.
 - ٣- **التخصص الصناعي:** حيث أن الشركات التي يكون تخصصها ذو صلة أكبر بالناحية البيئية والإجتماعية يكون مستوى الإفصاح عن الإستدامة بها أكبر مثل شركات الكيماويات والبتروكيماويات.

٤- **الضغوط من الجماعات واصحاب المصالح:** كلما زاد في المجتمع التكتلات والجمعيات التي تمثل ضغطاً على الشركات مثل جمعيات حماية المستهلك، وكذلك الضغوط من أصحاب المصلحة كلما زاد مستوى الإفصاح عن الإستدامة.

٥- **التكاليف والمنافع من الإفصاح:** حيث أن مستوى الإفصاح عن الإستدامة يكون أكبر حينما تزيد المنافع المتوقعة من الإفصاح على تكاليفه.

٦- **الأبعاد الثقافية والأخلاقية للمجتمع:** إن توافر مجموعة من المبادئ والقيم الأخلاقية يعزز لدى المجتمع من زيادة مستوى الإفصاح عن الإستدامة لدى الشركات.

٢/٣ ٦ العلاقة بين الإفصاح عن التنمية المستدامة والأداء المالي المستقبلي للشركات:

يشكل الأداء المالي للشركات والعمل على تحسينه هدف أساسي تسعى إدارة الشركات إلى تحقيقه، حيث أنه يعتبر أحد الدوافع الرئيسية لنمو المنشأة وزيادة قدرتها على الإستمرار، كما تعتبر مؤشرات الأداء المالي للمنشأة أهم المؤشرات الرئيسية في ترشيد قرارات مستخدمة التقارير المالية وبخاصة المستثمرين.

ويعرف الأداء المالي للشركات بأنه مدى قدرة الشركة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الأهداف المخططة من خلال الإستغلال الأمثل للموارد المتاحة.

وتتمثل أهمية الأداء المالي للشركات في تقديم المعلومات الملائمة والدقيقة للتخطيط والرقابة وإتخاذ القرارات السليمة في الوقت المناسب وقياس مدى نجاح الشركة في تحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية ومدى مساهمة الشركة في عملية التنمية الإقتصادية والإجتماعية، كما أنه يحدد الشركات الأكثر كفاءة وإنتاجية وتتوافر فيها فرص الإستثمار وإمكانية تحقيق أعلى الأرباح (الملاح، ٢٠١٨، ص ١٠٦٠).^{٢٨}

وفى ظل التغيرات والتطورات في بيئة الأعمال الحديثة على الصعيد المحلي والعالمى، لم يعد الإهتمام ينصب على تقييم الجوانب المالية فقط للمنشأة، وإنما هناك إهتمام بتقييم الأداء الإقتصادي والأداء البيئي والأداء الإجتماعي للمنشأة، ومدى مراعاة الشركات لقواعد الحكومة بالشكل الذى يساهم في تلبية متطلبات أصحاب المصالح، ومن ثم فإن التنمية الحقيقية تنطوي على تحقيق أداء متوازن يراعى كافة الأبعاد الإقتصادية والإجتماعية والبيئية دون المساس بحقوق الأجيال القادمة.

كما أن التنمية المستدامة والشفافية للمستثمرين والسوق بشكل عام تعتبر مصدرًا قويًا للميزة التنافسية، كآلية تقبل من النشاط، وتتيح مراقبة أصحاب المصلحة وكلاء السوق الآخرين، وبالتالي تحسن من سمعة وصورة المنشأة (Ferrero and Aceituno, 2015,p20)^{٢٩}.

وفى هذا السياق يرى الباحث أن إنعكاس أبعاد التنمية المستدامة على تحسين العلاقة بين الأصيل والوكيل، وكذلك تحسين سمعة وصورة المنشأة، سوف ينعكس على تحسين معدلات الأداء المالي للشركات فى المستقبل، ويمكن توضيح العلاقة بين أبعاد التنمية المستدامة والأداء المالي للشركات فى المستقبل على النحو التالي:

٢/٣ ١/٦ العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي:

تزايد الإهتمام بمفهوم حوكمة الشركات فى العديد من الدول والإقتصاديات المتقدمة والناشئة لما توفره الحوكمة من مزايا للشركات، حيث تعتبر حوكمة الشركات إحدى الأمور التي تهدف إلى الحفاظ على النظام المالي وضمان إستقراره والحفاظ على رؤوس الأموال والممتلكات وعدم تعرضها للأزمات والإنهيار، سواءً كان لشركة كبيرة أم مؤسسة صغيرة، وقد زاد الإهتمام فى الآونة الأخيرة على دراسة هذا الدور الذي ساهمت فيه الحوكمة من وقاية الشركات من التعثر والإفلاس (اللمعى، ٢٠١٨، ص ٤).^{٣٠}

وتشكل قواعد الحوكمة للشركات أحد الأبعاد الأساسية لتحقيق التنمية المستدامة، حيث أنها تساعد على زيادة مستوى الثقة بين الإدارة والملاك، ومن ثم تخفيض تكاليف الوكالة، ومن ثم ينعكس ذلك على تحسن معدلات الأداء المالي.

وفى هذا السياق تمت العديد من الدراسات السابقة (Kowalewski, 2016)^{٣١} للتعرف على طبيعة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي، واختلفت الدراسات حول النتائج المتعلقة بطبيعة تلك العلاقة إلا أن غالبيتها أشارت إلى وجود علاقة قوية بين تطبيق قواعد حوكمة الشركات وتحسين معدلات الأداء المالي.

٢/٦ / ٢/٣ العلاقة بين البعد الإقتصادي للتنمية المستدامة والأداء المالي للشركات:

لا شك أن البعد الإقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة يشكل أحد الأبعاد الهامة التي تساهم في تحسن 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 الاستفادة من مخلفاتها وتحقيق عائد إقتصادي منها، كما أن إهتمام الشركة بزيادة معدلات إستثمارها والإهتمام بالبحوث والتطوير، ومواكبة التطورات التكنولوجية تعتبر أحد الركائز الأساسية للبعد الإقتصادي للتنمية المستدامة.

وفى ضوء ذلك يتوقع الباحث أن الإهتمام بجميع الركائز المتعلقة بالبعد الإقتصادي للتنمية المستدامة يمكن أن يساهم في تحسن معدلات الأداء المالي المستقبلي للشركات.

٣/٦ / ٢/٣ العلاقة بين البعد البيئي والإجتماعي للتنمية المستدامة والأداء المالي للشركات:

أدى انفصال الملكية عن الإدارة وتفويض الملاك حق إدارة الشركة إلى مجموعة من المديرين إلى وجود إختلاف جوهري في المعلومات بين الملاك والمديرين، ويحتاج مستخدمي التقارير المالية إلى تقييم مدى مساهمة المؤسسة في الحفاظ على البيئة والقيام بالمسؤولية الإجتماعية نحو المجتمع الذي تعمل فيه، بإعتبارها أحد القواعد الأساسية التي تستمد منها المنشأة شرعيتها من المجتمع الذي تعمل فيه، وينعكس ذلك كله على تحسن معدلات الأداء المالي للشركات.

وفى هذا السياق أشارت عدد من الدراسات السابقة على سبيل المثال (Longoni and cagliano, 2018)^{٣٢}، (Deswand and Siregar, 2018)^{٣٣}، (HO et al, 2019)^{٣٤} أن إهتمام الشركات بالإفصاح عن البعد البيئي والإجتماعي للإستدامة يساهم في تحسن الأداء المالي للشركات، ومن ثم يتوقع الباحث أن يؤثر ذلك أيضا على الأداء المالي المستقبلي لتلك الشركات.

القسم الرابع

دراسة تطبيقية لأثر الإفصاح عن التنمية المستدامة على

الأداء المالي المستقبلي للشركات

مقدمة:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار وتحليل الفروض المتعلقة بمدى وجود تأثير مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات المدرجة بالبورصة السعودية، ولتحقيق أهداف تلك الدراسة التطبيقية يمكن تناولها على النحو التالي:

١/٤ منهجية الدراسة التطبيقية.

٢/٤ مناقشة نتائج التحليل الإحصائي واختبار وتحليل الفروض.

١/٤ منهجية الدراسة التطبيقية:

يتناول هذا الجزء الخطوات المنهجية المتبعة لإجراء تلك الدراسة التطبيقية، حيث توضح لنا، مجتمع البحث والعينة المستخدمة، مصادر الحصول على البيانات، و متغيرات البحث، و الأساليب الإحصائية المستخدمة، ويمكن تناول ذلك على النحو التالي:

١/١/٤: مجتمع وعينة البحث ومصادر البيانات:

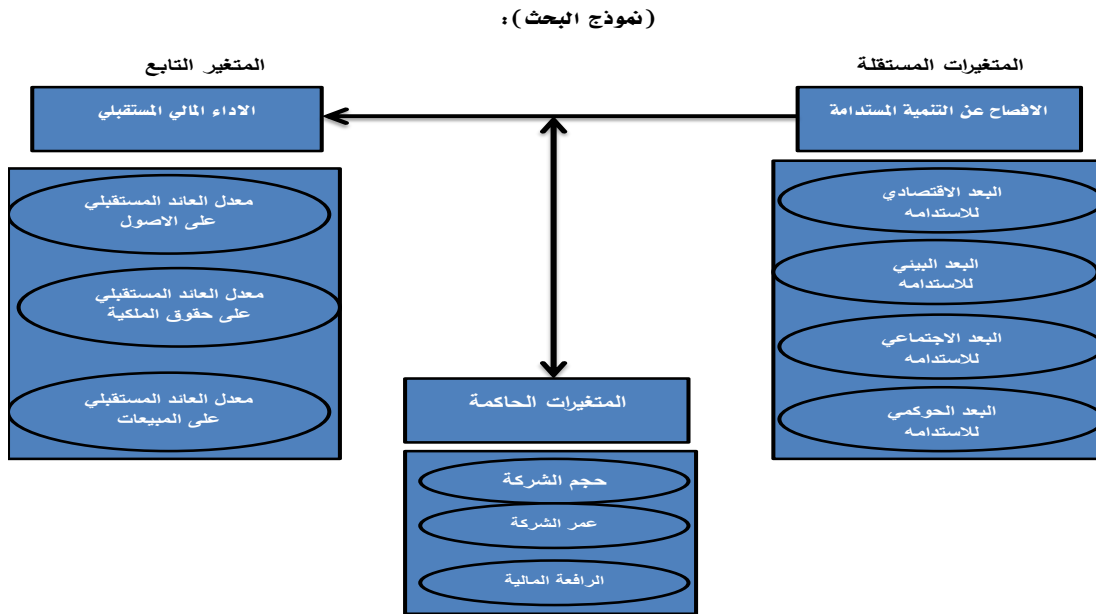
يتمثل مجتمع البحث في جميع شركات البتروكيماويات المدرجة بالبورصة السعودية وعددها ٤٧ شركة، وتمثلت عينة الدراسة في جميع شركات مجتمع الدراسة وهي شركات البتروكيماويات وعددها ٤٧ شركة، وتشمل تلك الشركات قطاعين أساسيين هما قطاع الطاقة وقطاع المواد الأساسية، واعتمد الباحث على بيانات عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ للشركات محل الدراسة، حيث اعتمد الباحث في قياس المتغير المستقل وهو الإفصاح عن الاستدامة عام ٢٠١٧ ، واستخدام بيانات الأداء المالي للشركات خلال عام ٢٠١٨ لتعبر عن الأداء المستقبلي للشركات.

وقد تم تجميع بيانات الدراسة التطبيقية من المصادر التالية:

- ١- التقارير المالية للشركات بما فيها تقرير الإستدامة، و تقرير المسؤولية الاجتماعية، و تقرير مجلس الإدارة، و القوائم المالية، وأى تقارير أخرى ذات صلة.
- ٢- المواقع الالكترونية لشركات الدراسة.
- ٣- موقع هيئة سوق الأسهم السعودي تداول.

٣/١/٤: متغيرات البحث وطرق القياس :

يوضح الشكل التالي نموذجاً للعلاقة بين متغيرات الإفصاح عن التنمية المستدامة والأداء المستقبلي للشركات:



المصدر : اعداد الباحث

ويمكن تناول متغيرات البحث وطرق قياسها على النحو التالي

١/٣/١/٤: المتغيرات المستقلة :

تشير المتغيرات المستقلة إلى الأبعاد المكونة للإفصاح عن التنمية المستدامة ، حيث تم اعداد مؤشر للإفصاح عن التنمية المستدامة ويتكون من :

مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة.....X

- الإفصاح عن البعد الاقتصادي للاستدامة X_1
- الإفصاح عن البعد البيئي للاستدامة X_2
- الإفصاح عن البعد الاجتماعي للاستدامة X_3
- الإفصاح عن البعد الحوكمي للاستدامة X_4

ويتم قياس مستويات الإفصاح المختلفة اعتماد على منهج تحليل المحتوى للتقارير المالية - تحليل المحتوى: حيث يمكن قياس مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة للشركات بشكل مباشر بالاعتماد على تحليل المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، وذلك من خلال اعداد قائمة بأهم عناصر الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة، وفي حالة الإفصاح عن العنصر يأخذ (1)، وفي حالة عدم الإفصاح يأخذ (صفر)، ثم يتم تجميع جميع عناصر الإفصاح لكل شركة وقسمتها على إجمالي عدد عناصر الإفصاح للمؤشر المستخدم للحصول على مستوى الإفصاح لكل شركة.

٢/٣/١/٤ المتغير التابع: الأداء المالي المستقبلي Y:

يتم قياس الأداء المالي المستقبلي للشركات من خلال المؤشرات المعبرة عن قياس الأداء المالي ولكن في السنة اللاحقة للسنة التي يتم فيها قياس مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة كمتغير مستقل:

ويتم قياسه من خلال الثلاث مؤشرات التالية:

$$1- \text{ معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الأصول}} \dots\dots\dots (Y_{1-1})$$

$$2- \text{ معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \dots\dots\dots (Y_{1-2})$$

$$3- \text{ معدل العائد على المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي المبيعات}} \dots\dots\dots (Y_{1-3})$$

٢/٣/١/٤ المتغيرات الرقابية أو الحاكمة:

تتمثل أهم المتغيرات التي يمكن أن يكون لها تأثير على مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة وفقا

للدراست السابقة في الأتي :

١- **حجم الشركة:** ، ويتم قياس حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.

٢- **الرافعة المالية:** ويتم قياسها بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي أصول السنة الحالية.

٣- **عمر الشركة:** ويشير عمر الشركة إلى فترة وجود الشركة منذ تأسيسها إلى السنة المراد قياس عمر الشركة فيها.

٢/٤ مناقشة نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفروض:

يتناول هذ الجزء مناقشة نتائج التحليل الإحصائي بما في ذلك الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات البحث، ثم

إختبار وتحليل فروض البحث وذلك على النحو التالي:

١/٢/٤ الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات البحث :

تتولى الخصائص الإحصائية الوصفية عرض المعلومات الإحصائية الأساسية لمتغيرات البحث بالإعتماد على العديد من

المؤشرات ومنها المتوسط الحسابي والمدى والإنحراف المعياري، ويوضح الجدول التالي (٢/٤) الخصائص الإحصائية

الوصفية لمتغيرات البحث على النحو التالي:

جدول (٢/٤) الخصائص الإحصائية الوصفية لمتغيرات البحث

Descriptive Statistics							
متغيرات البحث	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Coefficient of Variance
Volume Company	47	4.94	6.05	10.99	8.1932	1.28563	15.7%
Governance Sustainability	47	.75	.25	1.00	.5496	.25636	46.6%
Economic Sustainability	47	.89	.11	1.00	.3428	.18654	54.4%
Age Company	47	58.00	5.00	63.00	28.4681	16.45924	57.8%
Total Sustainability	47	.84	.04	.88	.2301	.17616	76.6%
Leverage	47	1.63	.02	1.64	.3814	.29910	78.4%
Society Sustainability	47	.80	.00	.80	.2048	.17706	86.5%
ROE	47	.41	.00	.41	.0733	.08204	112%
ROA	47	.31	.00	.31	.0498	.06415	128.9%
Enviromental Sustainability	47	.90	.00	.90	.1021	.18329	179.5%
ROS	47	4.05	.00	4.05	.2155	.59121	274.4%
Valid N (listwise)	47						

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي SPSS

ومن خلال الجدول السابق يتضح الآتي:

- المتغيرات في الجدول السابق مرتبة من الأقل تشتتاً ثم الأكبر وهكذا .
- يعتبر حجم الشركة هو أقل المتغيرات تشتتاً حيث بلغ معامل الاختلاف لهذا المتغير ١٥.٧% ومن ثم فهو أكثر المتغيرات تجانساً، بينما وجد أن متغير العائد على المبيعات هو أكثر المتغيرات تشتتاً عن متوسطة الحسابي حيث بلغ معامل الاختلاف لهذا المتغير ٢٧٤% تقريباً وهي درجة تشتت كبيرة جداً.
- بلغ متوسط الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة ١٧. تقريباً بمعامل إختلاف ٧٦.٦% ويعني ذلك وجود درجة تشتت كبيرة لهذا المتغير عن متوسطه الحسابي، كما بلغ معامل الاختلاف للإفصاح عن البعد الحوكمي ٤٦.٦% وهي درجة تشتت إلى حد ما متوسط وشير ذلك إلى تفاوت الإفصاح عن هذا البعد بين الشركات.
- وبلغ متوسط الإفصاح عن البعد الاقتصادي ٣٤. ، معامل إختلاف ٥٤.٤% ، ويأتي بعد ذلك عمر الشركة أكثر تشتتاً حيث بلغ معامل الاختلاف له ٥٧.٨% يليه مستوى الإفصاح الكلي عن الاستدامة بمعامل إختلاف ٧٦.٦% وصولاً إلى معدل العائد على المبيعات ROS ٢٧٤% والذي يعكس تفاوتاً كبير بين الشركات محل الدراسة.

٢/٢/٤ نتائج تحليل البيانات واختبار الفروض :

يتناول هذا الجزء مناقشة نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفروض الدراسة، ويمكن تناول ذلك على النحو التالي:
١/٢/٢/٤ : الفرض الأول: "لا توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها بين الشركات محل الدراسة".

يتناول ذلك الجزء مناقشة وتحليل اختبار الفرض الأول للبحث لمعرفة الإختلافات في مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة بين الشركات، ويتضمن ذلك الفروض الفرعية التالية:

- ١- "لا توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد الاقتصادي للتنمية بين الشركات محل الدراسة".
- ٢- لا توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد البيئي للتنمية بين الشركات محل الدراسة".
- ٣- لا توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للتنمية بين الشركات محل الدراسة".
- ٤- لا توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد الحوكمي للتنمية بين الشركات محل الدراسة".

٥- لا توجد إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح الكلى عن التنمية المستدامة بين الشركات محل الدراسة".

ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار T-Test لدراسة الفروق بين شركات قطاع البتروكيماويات محل الدراسة حيث تشترك كل الشركات محل الدراسة في أنها تعمل في نشاط البتروكيماويات ، كانت نتائج الاختبار كما فى الجدول (٣/٤) التالي:
جدول رقم (٣/٤) لمقارنة المتوسطات ومعنوية الإختبار لمتغيرات الدراسة:

One-Sample Statistics						
متغيرات الدراسة	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	T	Sig. (2-tailed)
Economic Sustainability(البعد الإقتصادي)	47	.3428	.18654	.02721	12.598	.000
Enviromental_Sustainability(البعد البيئي)	47	.1021	.18329	.02674	3.820	.000
Society Sustainability(البعد الاجتماعي)	47	.2048	.17706	.02583	7.929	.000
Governance Sustainability(البعد الحوكمي)	47	.5496	.25636	.03739	14.699	.000
Total_Sustainability(الإفصاح الكلى عن التنمية المستدامة)	47	.2301	.17616	.02570	8.954	.000
ROA(العائد على الأصول)	47	.0498	.06415	.00936	5.319	.000
ROE(العائد على حقوق الملكية)	47	.0733	.08204	.01197	6.123	.000
ROS(العائد على المبيعات)	47	.2155	.59121	.08624	2.499	.016

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي

ومن الجدول السابق يتضح لنا الاتي :

وجود إختلافات ذات دلالة إحصائية بين جميع شركات الدراسة فيما يتعلق بالإفصاح عن البعد الإقتصادي، البيئي، الإجتماعي، الحوكمي، المستوى الكلى للتنمية المستدامة، حيث اظهرت نتائج الاختبار مستوى معنوية لكل الفروض الفرعية (،،٠٠) أقل من مستوي المعنوية ٥% ، وهو ما يعنى رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل بوجود إختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة وعلى المستوى الكلى بين الشركات محل الدراسة.

ويستعرض الباحث في الجدول التالي (٤/٤) مستويات الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة كالتالي:

اسم الشركة	البعد الإقتصادي	البعد البيئي	البعد الإجتماعي	البعد الحكومي	مستوى الإفصاح عن الإستدامة الكلي
المصافي العربية السعودية	33%	3%	5%	33%	11%
ارامكو السعودية	67%	43%	38%	92%	49%
بترو رابغ	56%	23%	35%	83%	40%
البحري	44%	3%	20%	83%	25%
الدريس	44%	10%	33%	67%	31%
تكوين	56%	10%	18%	75%	26%
مكبو	33%	7%	23%	92%	27%
بى سى اى	44%	7%	18%	67%	23%
معادن	33%	7%	25%	75%	26%
اسلاك	33%	3%	3%	33%	10%
اليمامة للحديد	33%	3%	3%	33%	10%
أنابيب السعودية	33%	3%	20%	33%	18%
كيماول	33%	7%	30%	58%	26%
بترو كيم	33%	3%	8%	25%	11%
سابك	89%	80%	68%	100%	78%
سافكو	44%	13%	35%	83%	35%
التصنيع	56%	30%	58%	100%	54%
جيسكو	33%	3%	3%	33%	10%
زجاج	11%	3%	5%	25%	8%
اللجين	11%	3%	0%	25%	5%
فييكو	33%	10%	33%	83%	32%
أنابيب	33%	7%	13%	25%	14%
نماء للكيماويات	11%	0%	8%	25%	8%
معدنية	22%	0%	8%	25%	9%
الزامل للصناعة	44%	7%	43%	75%	35%
المجموعة السعودية	33%	3%	13%	50%	16%
ينساب	56%	20%	30%	83%	36%
صناعة الورق	11%	7%	5%	33%	10%
سبيكم العالمية	100%	90%	80%	100%	88%
المتقدمة	22%	0%	13%	42%	13%
كيان السعودية	44%	27%	28%	92%	37%
اسمنت حائل	22%	7%	28%	50%	23%
اسمنت نجران	22%	3%	30%	50%	23%
اسمنت المدينة	22%	0%	3%	42%	9%
اسمنت الشماليه	22%	0%	18%	50%	16%
اسمنت ام القرى	22%	3%	13%	42%	14%
الواحة	22%	0%	0%	25%	5%
الكثيرى	11%	0%	0%	25%	4%
اسمنت العربية	33%	0%	30%	75%	26%
اسمنت اليمامة	22%	0%	20%	42%	16%
اسمنت السعوديه	11%	0%	13%	50%	13%
اسمنت القصيم	44%	20%	30%	92%	36%
اسمنت الجنوبية	22%	0%	0%	33%	7%
اسمنت ينبع	33%	3%	33%	58%	26%
اسمنت الشرقيه	22%	7%	25%	42%	21%
اسمنت تبوك	22%	0%	10%	33%	11%
اسمنت الجوف	22%	0%	0%	25%	5%

المصدر : اعداد الباحث

١- إن أكثر الشركات إفصاحاً عن البعد الإقتصادي، و البيئي، و الإجتماعي، والحكومي، والمستوى الكلي للتنمية المستدامة هي شركة سبيكم العالمية وشركة سابك على التوالي حيث بلغ مستوى الإفصاح للبعد الإقتصادي لهما على التوالي (١٠٠%، ٨٩%)، والبعد البيئي (٩٠%، ٨٠%)، والبعد الإجتماعي (٨٠%، ٦٨%)، والبعد الحكومي لكل منهما ١٠٠%، وعلى مستوى الإفصاح الكلي عن الإستدامة (٧٨%، ٧٨%) ويفسر الباحث ذلك أن هذه الشركات من خلال الدراسة لها تقوم بإصدار تقرير منفصل للإستدامة في ضوء أحدث معايير إعداد تقارير الإستدامة.

٢- كانت اقل الشركات إفصاحاً عن الإستدامة عن البعد الإقتصادي حيث بلغ أقل مستوى ١١% هي شركة الكثيري، وصناعة الورق، وأسمنت السعودية، بينما كان أقل مستوى افصاح للبعد البيئي ٠% كان أغلبهم معظم شركات الأسمنت مثل

أسمنت العربية، واليمامة، والسعودية، وكان أقل مستوى للبعد الاجتماعي ٠% هو أسمنت جوف، وأسمنت الجنوبية، وكان أقل مستوى للإفصاح عن البعد الحوكمي ٢٥% في شركة زجاج وشركة اللجين.

٣- وعلى مستوى الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة كانت أعلى الشركات هي سبيكم العالمية وشركة سابك ٨٨%، ٧٨%، وأقل مستوى إفصاح شوهد ٤% في شركة الكثيري.

٢/٢/٢/٤ : **الفرض الثاني** : " لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاقتصادي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات ":

يتناول ذلك الجزء مناقشة وتحليل اختبار الفرض الثاني لمعرفة أثر مستوى الإفصاح عن البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات، ويتضمن ذلك الفروض الفرعية التالية:

"لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاقتصادي للإستدامة على العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، والعائد على المبيعات المستقبلي للشركات".

ويوضح جدول رقم (٥/٤) ملخصاً لتأثير الإفصاح عن البعد الاقتصادي للإستدامة على الاداء المالي المستقبلي:

متغيرات النموذج	الاثر على العائد على الأصول		الاثر على العائد على حقوق الملكية		الاثر على العائد على المبيعات	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
(Constant)	1.820	.076	2.155	.037	2.456	.018
Volume_Company حجم الشركة	1.806	.078	2.244	.030	-.874-	.387
Leverage الرافعة الماليه	-2.063-	.045	-2.325-	.025	-1.730-	.091
Age_Company عمر الشركة	.649	.520	.438	.664	-1.670-	.102
Total_Sustainability البعد الكلي للإستدامة	.719	.476	.570	.572	-.140-	.890
F قيمة	2.155		2.78		1.67	
مستوى معنوية النموذج	.09		.039		.146	
درجات الحرية	4-42		4-42		4-42	
معامل التحديد	.17		.21		.14	

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي

ومن الجدول السابق يتضح الآتي:

١- تم التوصل إلى نموذج غير معنوي لتأثير الإفصاح عن البعد الاقتصادي على معدل العائد المستقبلي على الأصول، والعائد على المبيعات حيث بلغ مستوى معنوية النموذج مستوى أكبر من مستوى المعنوية الإفتراضي ٥% وبناءً على ذلك:

"لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاقتصادي للإستدامة على العائد على الأصول والعائد على المبيعات المستقبلي للشركات "

"لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاقتصادي للإستدامة على العائد على المبيعات المستقبلي للشركات بينما تم التوصل إلى نموذج إحدار يتمتع باشتراطات السلامة الإحصائية لتأثير الإفصاح عن البعد الاقتصادي على معدل العائد المستقبلي على حقوق الملكية، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج ٣.٩%، وهو أقل من مستوى المعنوية الافتراضي البالغ ٥%، ووجود تأثير طردي معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي للإستدامة على معدل العائد على حقوق الملكية المستقبلي، وبناءً على ذلك يتم رفض الفرض العدمي:

"لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على العائد على حقوق الملكية المستقبلي للشركات"

- **وقبول الفرض البديل:** يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على العائد على حقوق الملكية المستقبلي للشركات

حيث أنه كلما زاد معدل الإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة كلما زاد معدل الأداء المالي المستقبلي للشركات معبرا عنه بالعائد على حقوق المكية، وتبلغ نسبة تأثير الإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على العائد على حقوق الملكية في ضوء نموذج الدراسة ٢١% تقريبا، **ويفسر الباحث** ذلك في أن البعد الإقتصادي يمثل محور اهتمام أساسي لحملة الاسهم وجميع اصحاب المصالح، وينعكس ذلك على ارتفاع القيمة السوقية لأسهم الشركة ومن ثم تحسن العائد على حقوق الملكية.

٣/٢/٢/٤ : الفرض الثاني: "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات":

يتناول ذلك الجزء مناقشة وتحليل إختبار الفرض الثاني لمعرفة أثر مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات، ويتضمن ذلك الفروض الفرعية التالية:

"لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، العائد على المبيعات المستقبلي للشركات".

ويوضح جدول رقم (٦/٤) ملخصاً لتأثير الإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على الاداء المالي المستقبلي

متغيرات النموذج	الانثر على العائد على الأصول		الانثر على العائد على حقوق الملكية		الانثر على العائد على المبيعات	
	t	Sig.	T	Sig.	t	Sig.
(Constant)	2.259	.029	2.736	.009	2.306	.026
Volume_Company حجم الشركة	-2.172-	.036	-2.501-	.016	-1.737-	.090
Leverage الرافعة الماليه	.646	.522	.424	.674	-1.764-	.085
Age_Company عمر الشركة	.786	.437	.654	.517	-.192-	.848
Total_Sustainability البعد الكلي للإستدامة	2.117	.040	2.786	.008	.132	.896
F قيمة	2.49		3.55		1.59	
مستوى معنوية النموذج	.049		.014		.194	
درجات الحرية	4-42		4-42		4-42	
معامل التحديد	.192		.182		.132	

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي

ومن الجدول السابق يتضح الاتي:

١- تم التوصل إلى نموذج إنحدار يتمتع بإشترطات السلامة الإحصائية لتأثير الإفصاح عن البعد البيئي على معدل العائد المستقبلي على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج مستوي أقل من مستوى المعنوية الافتراضي البالغ ٥%.

٢- وجود تأثير طردي معنوي للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على معدل العائد على الأصول المستقبلي، و العائد على حقوق الملكية، وبناءً على ذلك يتم رفض فرض العدم أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية".

وقبول الفرض البديل وهو أنه "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية".

ويفسر الباحث ذلك في أن الإفصاح عن الأداء البيئي لشركات البتروكيماويات من أهم الأبعاد التي يهتم بها المستثمرين نظرا لحساسية ذلك القطاع للبيئة التي يعمل بها، ومن ثم ينعكس تحسن ذلك الإفصاح على ارتفاع القيمة السوقية لأسهم الشركة، وإنخفاض تكاليف الوكالة، والحصول على تمويل بتكلفة أقل، ومن ثم تحسن معدل العائد على الأصول، بينما تم التوصل إلى نموذج غير معنوي لتأثير الإفصاح البيئي للإستدامة على معدل العائد على المبيعات، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج ١٩.٤% وهو مستوى أكبر من مستوى المعنوية الافتراضي ٥% وبناءً على ذلك يتم قبول الفرض العدمي أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على العائد على المبيعات للشركات".

٤/٢/٢/٤ : الفرض الثالث : "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاجتماعي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات":

يتناول ذلك الجزء مناقشة وتحليل اختبار الفرض الثالث لمعرفة أثر مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات، ويتضمن ذلك أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاجتماعي للإستدامة على العائد على الأصول، و معدل العائد على حقوق الملكية، و معدل العائد على المبيعات". ويوضح جدول رقم (٧/٤) ملخصاً لتأثير الإفصاح عن البعد الاجتماعي للإستدامة على الاداء المالي المستقبلي للشركات

متغيرات النموذج	الاثر على العائد على الأصول		الاثر على العائد على حقوق الملكية		الاثر على العائد على المبيعات	
	t	Sig.	T	Sig.	t	Sig.
(Constant)	2.093	.042	2.455	.018	2.392	.021
Volume_Company حجم الشركة	-1.974-	.055	-2.204-	.033	-1.745-	.088
Leverage الرافعة الماليه	.612	.544	.351	.727	-1.533-	.133
Age_Company عمر الشركة	.666	.509	.474	.638	-.057-	.955
Total_Sustainability البعد الكلي للإستدامة	.862	.394	1.309	.198	-.884-	.382
F قيمة	1.45		1.84		1.81	
مستوى معنوية النموذج	.235		.137		.145	
درجات الحرية	4-42		4-42		4-42	
معامل التحديد	.12		.150		.14	

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أنه تم التوصل إلى نموذج غير معنوي لتأثير الإفصاح عن البعد الاجتماعي للإستدامة على معدل العائد على الأصول و معدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج مستوى أكبر من مستوى المعنوية الافتراضي ٥% وبناءً على ذلك يتم قبول الفرض العدمي بأنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الاجتماعي للإستدامة على العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على المبيعات".

وفي ضوء النتائج السابقة لهذا الفرض تم التوصل إلى عدم وجود تأثير للبعد الاجتماعي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي (ROA, ROE, ROS)، و يفسر الباحث ذلك في أن التأثير الأكبر لقطاع البتروكيماويات ظهر أكثر في الإفصاح عن البعد البيئي حيث أنه أكثر ارتباطاً ببيئة عمل هذه الشركات باعتبار نشاطها من أكثر الأنشطة الملوثة للبيئة،

بينما أن البعد الإجتماعي ليس له تأثير على العائد المستقبلي في الأجل القريب، ولكن من المتوقع أن يظهر أثره على العائد المستقبلي في الأجل الطويل.

الفرض الرابع : ٥/٢/٢/٤ : "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات":

يتناول ذلك الجزء مناقشة وتحليل اختبار الفرض الرابع لمعرفة أثر مستوى الإفصاح عن البعد الحوكمي للتنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات، ويتضمن ذلك أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على معدل العائد على الأصول، و / أو معدل العائد على حقوق الملكية، و / أو معدل العائد على المبيعات". ويوضح جدول رقم (٨/٤) ملخصاً لتأثير الإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات:

متغيرات النموذج	الاثر على العائد على الأصول		الاثر على العائد على حقوق الملكية		الاثر على العائد على المبيعات	
	T	Sig.	T	Sig.	T	Sig.
(Constant)	1.696	.097	2.084	.043	2.406	.021
Volume_Company حجم الشركة	-1.967-	.056	-2.174-	.035	-1.766-	.085
Leverage الرافعة الماليه	.184	.855	.039	.969	-1.493-	.143
Age_Company عمر الشركة	.390	.698	.271	.788	-.055-	.957
Governance_Sustainability البعد الحوكمي	2.132	.039	2.033	.048	-.651-	.519
F قيمة	2.513		2.533		1.708	
مستوى معنوية النموذج	.049		.048		.16	
درجات الحرية	4-42		4-42		4-42	
معامل التحديد	.193		.194		.14	

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أنه تم التوصل إلى نموذج معنوي لتأثير الإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على معدل العائد على الأصول، و معدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج ٤.٩%، ٤.٨% وهو مستوى أقل من مستوى المعنوية الافتراضي ٥% وبناءً على ذلك يتم قبول الفرض وهو أنه "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية".

ويظهر الجدول السابق أن تأثير البعد الحوكمي للإستدامة على معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية هو تأثير إيجابي، حيث أنه كلما زاد معدل الإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة كلما كان هناك تحسن في الأداء المالي المستقبلي معبراً عنه ROA و ROE.

كما تم التوصل إلى نموذج غير معنوي لتأثير الإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على معدل العائد على المبيعات، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج ١٦% وهو مستوى أكبر من مستوى المعنوية الافتراضي ٥% وبناءً على ذلك يتم قبول الفرض العدمي أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على معدل العائد على المبيعات للشركات".

الفرض الخامس : ٦/٢/٢/٤ : "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات":

يتناول ذلك الجزء مناقشة وتحليل اختبار الفرض الخامس لمعرفة أثر مستوى الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات، حيث يتضمن ذلك الفرض أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على معدل العائد على الأصول، و/أو معدل العائد على حقوق الملكية، و/أو معدل العائد على المبيعات". ويوضح جدول رقم (٩/٤) التالي ملخصاً لتأثير الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات:

متغيرات النموذج	الأثر على العائد على الأصول		الأثر على العائد على حقوق الملكية		الأثر على العائد على المبيعات	
	t	Sig.	t	Sig.	t	Sig.
(Constant)	2.037	.048	2.417	.020	2.359	.023
Volume_Company حجم الشركة	-2.045-	.047	-2.305-	.026	-1.729-	.091
Leverage الرافعة الماليه	.488	.628	.235	.815	-1.618-	.113
Age_Company عمر الشركة	.616	.541	.440	.662	-.123-	.903
Total_Sustainability البعد الكلي للاستدامة	1.693	.098	2.151	.037	-.553-	.583
قيمة F	2.04		2.67		1.67	
مستوى معنوية النموذج	.10		.04		.17	
درجات الحرية	4-42		4-42		4-42	
معامل التحديد	.163		.203		.13	

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول السابق أنه تم التوصل إلى نموذج معنوي لتأثير الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على معدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج ٤% وهو مستوى أقل من مستوى المعنوية الافتراضي ٥% وبناءً على ذلك يتم قبول الفرض البديل وهو أنه "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على حقوق الملكية المستقبلي للشركات"، وقد تم التوصل إلى نموذج غير معنوي لتأثير الإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على معدل العائد المستقبلي على الأصول، المبيعات، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج ١٠%، ١٧% وهو مستوى أكبر من مستوى المعنوية الافتراضي ٥% وبناءً على ذلك يتم قبول فرض العدم أنه "لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على المبيعات".

النتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية:

يتناول هذا الجزء أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة، والتوصيات، والدراسات المستقبلية، ويمكن تناول ذلك على النحو التالي:

نتائج الدراسة التطبيقية:

توصلت الدراسة التطبيقية إلى مجموعة النتائج التالية:

- ١- وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة بين الشركات محل الدراسة.
- ٢- أن تقرير التنمية المستدامة الذي تصدره الشركات يعد أحد العوامل الرئيسية لتحسين مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة وينتضح ذلك من خلال تحقيق شركة سبيكم العالمية وأرامكو أعلى نسبة إفصاح عن الإستدامة نظراً لإهتمامها بإصدار تقرير إستدامة في ضوء ارشادات GRI.
- ٣- وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإقتصادي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبرا عنه بمعدل العائد على حقوق الملكية، بينما لا يوجد تأثير على معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على المبيعات.

- ٤- وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد البيئي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبراً عنه بمعدل العائد على الأصول، و معدل العائد على حقوق الملكية، بينما لا يوجد تأثير على معدل العائد على المبيعات.
- ٥- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الإجتماعي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبراً عنه بمعدل العائد على المبيعات، ومعدل العائد على حقوق الملكية.
- ٦- وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية للإفصاح عن البعد الحوكمي للإستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبراً عنه بمعدل العائد على الأصول، و معدل العائد على حقوق الملكية، بينما لا يوجد تأثير على معدل العائد على المبيعات.
- ٧- وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية للإفصاح الكلي عن التنمية المستدامة على الأداء المالي المستقبلي للشركات معبراً عنه بمعدل العائد على حقوق الملكية، بينما لا يوجد تأثير على معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على المبيعات.
- ٨- أن البعد البيئي للإستدامة هو أكثر الأبعاد تأثيراً على الأداء المالي المستقبلي للشركات، حيث أن نشاط شركات البتروكيماويات من أكثر الأنشطة الملوثة للبيئة

التوصيات:

- ١- زيادة وعى المستثمرين بأهمية الإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات بحيث تمثل بعداً أساسياً في اتخاذ القرارات الاستثمارية مما يساهم في تشجيع الشركات في مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة.
- ٢- وضع مزيد من الحوافز للشركات التي تتبنى مستوى عالي للإفصاح عن الإستدامة مثل الحوافز الضريبية والتمويلية وغيرها من المبادرات التي تشجع الشركات على زيادة مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة.
- ٣- أن تضع البورصة السعودية العديد من الضوابط والقيود على الشركات التي يثبت أنها تلوث البيئة.
- ٤- زيادة اهتمام الشركات بشكل عام عن الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة وبخاصة البعد البيئي لتأثيرها الكبير على الأداء المالي للشركات في المستقبل.
- ٥- أن تضع المملكة تصنيفاً معتمداً للشركات كل عام من حيث تحقيقها للإستدامة بالشكل الذي يساعد المستثمرين على ترشيد قراراتهم الاستثمارية في اختيار الشركات التي يرغبون الاستثمار فيها.
- ٦- عقد عدد من الورش واللقاءات والمؤتمرات لنشر الوعي بين الشركات والمساهمين وجميع أصحاب المصالح بأهمية تحقيق معدلات عالية للتنمية المستدامة بأبعادها المختلفة بالشكل الذي ينعكس على كونها تصبح هدفاً إستراتيجياً يسعى الجميع لتحقيقه.

الدراسات المستقبلية:

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

- ١- دراسة أثر الاستثمارات الاجنبية المباشرة على مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة.
- ٢- أثر الإفصاح عن التنمية المستدامة على تكلفة الاقتراض.
- ٣- دور الإفصاح عن التنمية المستدامة في تخفيض تكاليف الوكالة.
- ٤- أثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على هيكل ملكية الشركات.

مراجع البحث

^١ - جازية ، جيهان مجدى محمد.(٢٠١٨). " أثر الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة فى الحد من مخاطر القرارات الاستثمارية: دراسة ميدانية"، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية تجارة ، جامعة عين شمس ، مجلد ٢٢ ، عدد ٤ ، ص ص ٤٠٤-٤٠٩ .

2- Goel, P. (2018), "Rising standards of sustainability reporting in India: A study of impact of reforms in disclosure norms on corporate performance", *Journal of Indian Business Research*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JIBR-06-2018-0166>

3- Vaio ,A. and Varriale ,L.(2019)." SDGs and airport sustainable performance: Evidence from Italy on organisational, accounting and reporting practices through financial and non-financial disclosure", *Journal of Cleaner Production, In press, corrected proof*, Available online 25 November 2019, Article 119431

4- Kumar,K. and Prakash,A.(2019)." Examination of sustainability reporting practices in Indian banking sector", *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, Article number: 2 ,PP 1-16.

5- Moneva,J and Ortas,E.(2010)." "Corporate environmental and financial performance: a multivariate approach", *Industrial Management & Data Systems*, Vol. 110 Issue: 2, pp.193-210.

6- Borhan,H.,Mohamed,R., and Azmi,N.(2014)." "The impact of financial ratios on the financial performance of a chemical company: The case of LyondellBasell Industries", *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, Vol. 10 Issue: 2, pp.154-160

7- Vatavu,S.(2015)." The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed .companies", *Procedia Economics and Finance* ,Vol. 32,PP 1314 – 1322

8- Peris,R., Contani, E., Savoia, J., and Bergmann,D. (2017). "Does better corporate governance increase operational performance?", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 17 Issue: 3, PP.524-537

9- Al-shattarat ,B. ,Hussainey ,K, and Al-shattarat,w.(2018)." The impact of abnormal real earnings management to meet earnings benchmarks on future operating performance", *International Review of Financial Analysis*, In press, corrected proof, Available online 5 October 2018

10- Al-ahdal, W., Alsamhi,M. Tabash ,M. and Farhan,N.(2020)." The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation", *Research in International Business and Finance*, Volume 51, Article 101083

^{١١} - عمار ، دينا حسن عبدالعزيز .(٢٠١٨). " أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي والتشغيلي في البنوك المصرية: دراسة تطبيقية"، مجلة الفكر المحاسبي ، مجلد ٢٢ ، عدد ٢ ، ص ص ١١٢-١٢٢ .

¹²⁻ Oyewumi,o. ,Ogunmeru,O., and Oboh,C.(2018)." Investment in corporate social responsibility, disclosure practices and financial performance of banks in Nigeria", *Future Business Journal*, Volume 4, .Issue 2, PP 195-205

¹³⁻ 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

¹⁴⁻ Abdullah,M. , Hamzah,N.,Ali,M. and Tseng,M.(2019)." The Southeast Asian haze: The quality of environmental disclosures and firm performance", *Journal of Cleaner Production*, In press, corrected proof, Available online 22 October 2019, Article 118958.

¹⁵⁻ Buallay,A.(2019)." Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector", Management of Environmental Quality: An International Journal ,Vol 30.No.1, PP 98-115.

^{١٦} - عبدالمسيح، عبدالمسيح سمعان.(٢٠١٧). "التنمية المستدامة"، المؤتمر العلمي التاسع عشر: التربية العلمية والتنمية المستدامة، الجمعية المصرية للتربية العلمية، ص ص ٨٣-٣٣.

^{١٧} - الناغي، محمود السيد (٢٠١٦): اعادة هيكلة النظام الضريبي للتوافق مع محاور استراتيجية التنمية المستدامة مصر ٢٠٣٠، بحث مقدم في المؤتمر العلمي الضريبي الرابع والعشرين ٢٠١٦، بعنوان: دور الضرائب في تحقيق استراتيجية ٢٠٣٠، مج ١، القاهرة: الجمعية المصرية للمالية العامة والضرائب.

^{١٨} - محمد، محاسن الصادق.(٢٠١٧). " التنمية المستدامة : أبعادها ومكوناتها وأنماطها"، المال والاقتصاد ، بنك فيصل الإسلامي السوداني، ع٨١٤، ص ص ٥١-٥٠.

^{١٩} - قنديل، ياسر سعيد.(٢٠١٦). "مدى إفصاح الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية السعودي عن التنمية المستدامة ومحددات ذلك الإفصاح : دراسة تطبيقية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد ٢، ص ص ٣١٤-٣٨٠.

²⁰⁻ Goel, P. (2018), "Rising standards of sustainability reporting in India: A study of impact of reforms in disclosure norms on corporate performance", Journal of Indian Business Research, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JIBR-06-2018-0166>

^{٢١} - مارق، سعد محمد.(٢٠٠٩). "قياس مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية" مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد والإدارة-السعودية، مجلد ٢٣، عدد ١، ص ص ١٣١-١٧٤.

^{٢٢} - الخيال، توفيق عبدالمحسن.(٢٠٠٩). "الإفصاح الاختياري ودوره في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق المالي السعودي"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثالث، يوليو، ص ص ١٠٥-١٥٦.

^{٢٣} - العنزي، سعد.(٢٠٠٧). "محاولة جاده لتأطير نظرية أصحاب المصالح في دراسات إدارة الأعمال"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الاداره والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد ١٣، العدد ٤٨، ص ص ١٥-١.

^{٢٤} - استراتيجية المملكة العربية السعودية للتنمية المستدامة ٢٠٣٠

^{٢٥} - حسن، كمال عبدالسلام، اسماعيل، عصام عبدالمنعم، و ابراهيم، افاق ذنون، (٢٠١٧). "محددات الإفصاح الاختياري عن تقارير الإستدامة"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، مج ٤١، ع ١٤، ص ص ٣٦٥-٣٨٥.

26-: GRI " G4 Sustainability Reporting Guidelines" , <http://www.globalreporting.org/>

^{٢٧} - رمضان، محمد السيد احمد.(٢٠١٩). "قياس أثر الإفصاح عن تقارير الإستدامة على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج ١٠، ع ٣، ص ص ٣٧٧-٤٠٥.

^{٢٨} - الملاح، شرين شوقي.(٢٠١٨). "تحليل العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن أنبعاثات غازات الاحتباس الحراري والأداء المالي للشركات المسجلة في البورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، مجلد ٢٢، عدد ٤، ص ص ١٠٤٢-١٠٩٨.

²⁹⁻ Ferrero,J and Aceiuno,J.(2015)." Relationship Between Sustainable Development and Financial Performance: International Empirical Research", Business Strategy and the Environment Bus. Strat. PP 20-39.

^{٣٠} - الالمعى، على فايع.(٢٠١٨). "أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي في الشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية على قطاع التأمين في المملكة العربية السعودية"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، مجلد ٢، عدد ١٤، ص ص ٣٢-١.

³¹⁻ Kowalewski,O.(2016)." Corporate governance and corporate performance: financial crisis (2008)", Management Research Review, Vol. 39 No. 11, pp. 1494-1515

³²⁻ Longoni,A . and Cagliano,R.(2018)." Inclusive environmental disclosure practices and firm performance: The role of green supply chain management", *International Journal of Operations,& Production Management*, Vol. 38 No. 9, pp. 1815-1835

³³⁻ Deswanto ,R . and Siregar,S.(2018)." The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value, SOCIAL RESPONSIBILITY JOURNAL , VOL. 14 NO., pp. 180-193

³⁴⁻ Ho,A., Liang, H. and Tumurbaatar,T.(2019)." The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance: Evidence from Commercial Banks in Mongolia", *Advances in Pacific Basin Business*, Economics and Finance, Volume 7, 109-153.