

## استخدام منهجية الحدث في اختبار المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة دراسة تطبيقية

سمحي عبدالعاطي حامد ضيف الله \*

### ملخص:

يهدف هذا البحث إلى اختبار المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة الصادرة عن شركات الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية وهما شركات Stc و Zain و Mobily وذلك باستخدام منهجية دراسة الحدث من خلال دراسة أثر نشر تقارير الاستدامة على مؤشرات التداول لهذه الشركات في البورصة، هذا ويتمثل يوم الحدث في تاريخ نشر تقرير الاستدامة للشركات بنهاية عام 2020.

وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود أثر معنوي لمحتوى معلومات تقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول في البورصة، ويوصي الباحث في إطار ذلك توجيه اهتمام المستثمرين نحو معلومات الاستدامة، وعدم التركيز على معلومات الأداء المالي والنشاط الاقتصادي للشركة فقط، وبالتالي تشجيع الشركات المدرجة في البورصة على الإفصاح عن الاستدامة في التقارير المالية، تماشياً مع المعايير الوطنية والعالمية للاستدامة وكذلك توحيد الشكل الذي تعد به هذه الإفصاحات للشركات المقيدة في البورصة، بالإضافة إلى إجراء مزيداً من البحوث في هذا المجال، خاصة أن الدراسة الحالية اعتمدت على التغيرات في مؤشرات التداول خلال فترة الحدث، بينما لم تأخذ في الحسبان الممارسات المطلوبة لتوحيد عمليات الإفصاح عن تقارير الاستدامة للمنظمات.

**الكلمات الافتتاحية:** تقارير الاستدامة، الإفصاح المحاسبي، منهجية دراسة الحدث، التقارير المالية، المحتوى المعلوماتي، مؤشرات التداول في البورصة.

\* مدرس بقسم المحاسبة كلية التجارة وإدارة الأعمال جامعة حلوان.

## Using the Event methodology in testing the information content of sustainability reports: An Empirical Study

### Abstract:

The aim of this research is to test the informational content of sustainability reports issued by telecom companies operating in the Kingdom of Saudi Arabia, namely Stc, Zain and mobily, using the event study methodology by studying the impact of publishing sustainability reports on the trading indicators of these companies in the stock market. The publication of the corporate sustainability report by the end of 2020, and the results of the study indicated that there is an impact of the information content of the sustainability reports on the trading indicators in the stock market. The Researcher recommends directing investors' attention towards sustainability information, and not focusing on the financial performance of the company only, and thus encouraging companies to disclose sustainability in financial reports and standardizing the form in which these are prepared for companies listed on the stock market.

**Key words:** Sustainability reports, Accounting disclosure, Event study methodology, financial reports, the information content, trading indicators in the stock market

## أولاً: الاطار العام للبحث

### مقدمة:

تزايد الاهتمام بالافصاح عن تقارير الاستدامة للشركات في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية العالمية والتغيرات البيئية والمناخية على مدى العقود الماضية، حيث تطور إعداد التقارير المالية لتلبية الاحتياجات المتغيرة للمستخدمين من مجرد الإفصاح عن البيانات المالية الأساسية إلى تضمين المعلومات التفصيلية التي تشمل الآثار البيئية والاقتصادية والاجتماعية، وقد تختلف تقارير الاستدامة في الجودة بسبب طبيعتها التطوعية وعدم وجود إطار قانوني يلزم الشركات باعداد تقارير الاستدامة، وهذا يساهم في صعوبة تقييم جودتها في السنوات القليلة الماضية، وقد اكتسبت تقارير استدامة الشركات الاهتمام المتزايد في الأبحاث والدراسات هذه الفترة بسبب التحديات التي تواجهها، حيث يعتقد البعض أن المهمة الأساسية للشركة تتمثل في جني الأرباح لمساهميها، ويجب أن تكون الاستدامة ذات أهمية ثانوية، لكن الشركات اليوم ليست مسؤولة فقط تجاه مساهميها، حيث أنها مسؤولة أيضاً تجاه مجموعة أكبر من أصحاب المصلحة الذين يضغطون على الشركات للاستثمار والتقرير عن الاستدامة، حيث يواجه مديرو الأعمال باستمرار مطالب من مجموعات أصحاب المصلحة المختلفة لتخصيص الموارد للاستدامة ويجادلون بأن العملاء يدركون بشكل متزايد حالة العالم وهم يمارسون ضغوطاً متزايدة على الشركات لإدارة استدامة شركاتهم. وعلى الرغم من أن الشركات بدأت في التقرير عن الاستدامة إلا أنها لا تزال جديدة وغير متعارف عليها من قبل غالبية الشركات الى حد كبير.

وكما ذكر **Joseph, (2016)** أنه لا يمكن لأي عمل أن يوجد ويستمر بدون تفاعل من بيئته ومجتمعه، حيث أن هذا التفاعل مع البيئة هو استراتيجية

حيوية للبقاء، وبالتالي يمكنها من تحقيق الأداء المالي المستهدف والمؤشرات المالية المرضية وكذلك القدرة على البقاء والمنافسة، ومن أجل تحقيق أقصى قدر من الاستدامة في العمليات التجارية، يجب على المنظمة تقليل الآثار السلبية مثل انبعاثاتها، والنفايات، والمعاملة غير العادلة لموظفي الأعمال إلى أدنى حد ممكن، وعندما يتحقق ذلك وتفصح الشركة عنها في تقارير الاستدامة، يمكن القول إن الشركة قد حققت أداءً جيدًا.

وقد اكتسب مفهوم التنمية المستدامة أو الاستدامة مكانة بارزة في أعقاب تقرير Brundtland لعام 1987 بشأن سد الفجوة بين اهتمامات البيئة والتنمية البشرية (Bebbington & Larrinaga, 2014)، وقد اكتسب هذا المفهوم مزيدًا من الشعبية بعد خطة التحول للأمم المتحدة التي ينبغي تحقيقها قبل عام 2030، حيث تبنت الأمم المتحدة الأهداف الإنمائية للألفية (MDGs) التي وضعتها منظمة التنمية الاقتصادية والاجتماعية (OECD) والتي تم تطويرها وتعديلها إلى سبعة عشر هدفًا للتنمية المستدامة (SDGs)، (Bebbington & Unerman, 2017)، وتمثل الهدف الرئيسي من أهداف التنمية المستدامة في تحسين النتائج الاجتماعية والبيئية والاقتصادية للحكومات والشركات في جميع أنحاء العالم وبالتالي يمكن للشركات تعزيز أجندة أو أهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة من خلال تقارير الاستدامة.

إن إعداد تقارير الاستدامة هي العملية التي تكشف بموجبها الشركات عن آثارها الاقتصادية والبيئية والاجتماعية على المجتمع والبيئة نتيجة لأنشطتها التجارية اليومية (Global Reporting Initiative GRI, 2019) حيث أن الشركات التجارية أصبحت ليست مسؤولة اجتماعيا وبيئيا لأن أنشطتها تسبب التدهور البيئي وتغير المناخ والتلوث وحتى الفقر في البيئات والمجتمعات التي

تعمل فيها، كما لاحظ الباحثين أن النظام البيئي قد تغير بشكل كبير نتيجة لأنشطة الشركات حيث يتضح الموقف غير المسؤول للشركات في بياناتها وتقاريرها المالية. انه في نهاية كل سنة مالية تحقق الشركات أرباح ضخمة ثم تدعي أنها تعمل لحساب البيئة والمجتمع الذي تعمل فيه، وهذا الموقف غير المسؤول الذي تظهره الشركات التجارية يمكن أن يقلل من قيمتها على المدى الطويل ( Johari & Komathy , 2019 )

وهناك طلبات متزايدة على الشركات للإفصاح عن أنشطتها المتعلقة بالاستدامة، حيث يسعى صانعو السياسات (على سبيل المثال الحكومات والهيئات التنظيمية المالية والجمعيات) باستمرار إلى تحسين الإفصاح عن الاستدامة من خلال وضع اللوائح والسياسات والمبادئ التوجيهية. تُظهر دراسة (KPMG, 2016) أن متطلبات الإفصاح عن الاستدامة في جميع أنحاء العالم قد تضاعفت أكثر من الضعف منذ عام 2013 والأكثر إثارة للاهتمام أن ما يقرب من ثلثي متطلبات الإفصاح هذه مفروضة من قبل المنظمين مما يؤدي إلى السخط بين الشركات بما يتجاوز مجرد الامتثال كما أن فوائد تخصيص الموارد الثمينة لمثل هذه التقارير غير واضحة. بدوره أدى هذا بشكل متزايد إلى "الإفصاح المعياري" الذي غالبًا ما يفسد الفهم الهادف لأداء الاستدامة الفعلي أو يزود أصحاب المصلحة الرئيسيين الآخرين مثل المستثمرين بمعلومات مفيدة لاتخاذ القرار، وليس من المستغرب أن تقوم هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) بتقييم الإفصاح عن الاستدامة كجزء من مبادرة فعالية الإفصاح الخاصة بها. في بيان صدر مؤخرًا صرحت هيئة الأوراق المالية والبورصات، "نحن مهتمون بتلقي التعليقات حول أهمية الاستدامة ومسائل السياسة العامة لقرارات الاستثمار والتصويت المستتيرة" (SEC, 2016, P:205)

هذا ويعد تقرير الاستدامة الخاص بالشركة من الوسائل الرئيسية التي يتم من خلالها توصيل أداء الاستدامة إلى العديد من أصحاب المصلحة، وقد زاد عدد الشركات التي تصدر تقارير الاستدامة بالرغم من اختلاف شكله بينها الى حد كبير حيث يتراوح طوله بين العشرات إلى عدة مئات من الصفحات، تفاصيل شاملة عن أدائها غير المالي مع المعلومات النوعية والكمية (على سبيل المثال المقابلات ودراسات الحالة ومؤشرات الأداء الرئيسية والجداول والرسوم البيانية والإحصاءات)، ويعد هذا التقرير أمراً بالغ الأهمية للإفصاح عن الاستدامة لأنه يوفر عمقاً واتساعاً أكبر بكثير في نقل أداء الاستدامة الشامل للشركة مقارنة بالطرق البديلة للاتصال المستدام على سبيل المثال الإعلان والتواصل على مواقع الويب الخاصة بالشركات والكشف عن البيانات الاجتماعية والبيئية، ومن زاوية السياسة العامة فإن تقرير الاستدامة الشامل والمتعمق والمنظم بشكل جيد مقارنة بالعديد من الملفات المبعثرة والمتفككة، من شأنه أن يبسط عملية المراقبة والحصول على المعلومات من قبل أصحاب المصلحة الرئيسيين (KPMG, 2016).

#### مشكلة البحث:

يجب على الوحدة الاقتصادية الوفاء بالتزاماتها لدى الأطراف الداخلية والخارجية من التقارير اللازمة لتقييم أداء الوحدات، وتعد تقارير الاستدامة التي تحتوي على المعلومات المالية وغير المالية مؤشراً للإفصاح عن هذه الالتزامات المتمثلة في الإفصاح عن الجوانب البيئية والاقتصادية والاجتماعية، وهنا يأتي دور تقارير الاستدامة في تحسين جودة التقارير المالية وكذلك التأثير على مؤشرات التداول في البورصة، ومع ذلك هناك تناقض كبير فيما يتعلق بإنتاج مثل هذه التقارير ويجادل المؤيدون بأن إصدار تقرير الاستدامة يمكن أن يبني الثقة ويؤدي إلى إدارة أفضل للمخاطر وولاء أعلى لأصحاب المصلحة (KPMG, 2016)

وكذلك تحسين وضع الشركة في سوق الأوراق المالية، في المقابل يقول المنتقدون ان إعداد هذه التقارير معقد ويتطلب موارد مالية وبشرية كبيرة ، ومع ذلك لا يوجد دليل واضح على أن أصحاب المصلحة يهتمون بهذه التقارير أو لا يهتمون بها، تم التأكيد على هذا الجدل من خلال بعض الأدلة ففي حين اكتسبت شركة Gap عائداً يومياً غير طبيعي بنسبة 2.7% في اليوم الذي أصدرت فيه تقرير الاستدامة في أغسطس 2011 ، شهدت شركة Coca-Cola انخفاضاً حاداً في سعر سهمها مع عائد يومي غير طبيعي بنسبة 3.55% في اليوم الذي صدر فيه تقرير الاستدامة في أكتوبر 2013 وبالتالي فإن فهمًا أوضح لعوائد الأعمال لتقارير الاستدامة من شأنه أن يساعد الشركات على اتخاذ قرارات أكثر وضوحاً بشأن هذه المسألة وسيسمح بشكل قاطع لصانعي السياسات بتحفيز الشركات بشكل مناسب للقيام بذلك إذا كانت هناك بالفعل عوائد تجارية لنشر تقارير الاستدامة، فسيكون لصانعي السياسات تأثير أفضل بكثير في سد فجوة الإفصاح عن طريق إظهار "الجزرة" بدلاً من مجرد "العصا" (Cone Communications, 2015)

ونظراً لعدم اختبار المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة وتأثيره على مؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية في الدراسات السابقة (في حدود علم الباحث)، فإن هذا البحث يهدف إلى دراسة رد فعل البورصة لمحتوى تقرير الاستدامة بدلالة حجم عمليات التداول وأسعار أسهم شركات الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية، ولذلك فإن البحث الحالي يتناول المحتوى المعلوماتي لهذه التقارير من خلال الاجابة على التساؤلات التالية :

1- ماهو مفهوم تقارير الاستدامة وأهمية المحتوى المعلوماتي لها ومعوقات الافصاح عنها؟

2- ما هي الأهمية النسبية لحدث الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة للشركات ومدى استجابة أسعار وكمية تداول الأسهم للإفصاح عن تقرير الاستدامة؟

#### هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في قياس أثر المحتوى المعلوماتي لحدث الإفصاح عن تقارير الاستدامة على أداء شركات الاتصالات في المملكة العربية السعودية (Stc,Zain,Mobily) في البورصة خلال عام 2020 ممثلاً في التغيرات في أسعار الأسهم وحجم التداول وذلك لتحديد أهمية المحتوى المعلوماتي لهذه التقارير بالنسبة للمستثمرين في البورصة، وينبع من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية:

- 1- بيان مفهوم ومحتوى تقارير الاستدامة.
- 2- تحديد معايير اعداد تقرير الاستدامة.
- 3- بيان الارشادات الخاصة بالمحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة.
- 4- بيان المشكلات الخاصة بالإفصاح عن تقرير الاستدامة.
- 5- بيان أثر تقارير الاستدامة على مؤشرات التداول في البورصة وتشمل كل من أسعار الأسهم وحجم عمليات التداول.

#### أهمية البحث:

يعتبر هذا البحث من أوائل الأبحاث - في حدود معلومات الباحث - التي تناولت استخدام منهجية الحدث في قياس المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة وتأثيره على أسعار وكمية تداول الأسهم في البورصة، وتكمن أهمية هذا البحث في النقاط التالية:



1- يعتبر من البحوث القليلة التي تتناول موضوع المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة للشركات.

2- يتوافق موضوع البحث مع التوجه العالمي للمحاسبة عن التنمية المستدامة.

3- يساهم في التعرف على واقع الإفصاح الاختياري عن تقارير الاستدامة في شركات قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية.

4- يساعد في إمداد الجهات المسؤولة عن وضع المعايير المحاسبية بالمعلومات التي تساعدهم في تطوير إطار إعداد وعرض التقارير المالية لتوفير المعلومات التي تساعد في تقييم قدرة منظمات الأعمال في الوفاء بمسئولياتها الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات واحترام حقوق الانسان.

### منهجية البحث:

لاختبار فرضيات البحث فان هذا البحث يتبع منهجية دراسة الحدث وتستخدم هذه المنهجية على نطاق واسع في أبحاث شركات الأموال، ويتم تصميم منهجية دراسة الحدث للتحقيق في تأثير حدث معين على متغير تابع معين، والمتغير التابع الشائع الاستخدام في دراسات الأحداث هو سعر سهم الشركة أو حجم التداول للشركة في البورصة. سيكون تعريف دراسة هذا الحدث هو "دراسة التغيرات في سعر السهم وحجم التداول بما يتجاوز التوقعات (عوائد غير طبيعية) على مدى فترة زمنية (نافذة الحدث)، ويتم ارجاع العوائد غير الطبيعية إلى تأثيرات الحدث. وتسعى منهجية دراسة الحدث إلى تحديد ما إذا كان هناك تأثير غير طبيعي في سعر السهم أو حجم التداول مرتبط بحدث ما، ومن هذا يمكن للباحث استنتاج أهمية الحدث. الافتراض الرئيسي لمنهجية دراسة الحدث هو أن السوق يجب أن يكون فعالاً بالنظر إلى السوق الفعال، ستعكس آثار الحدث على الفور في أسعار أسهم الشركة وحجم التداول لها سيسمح لنا ذلك بمراقبة التأثير

الاقتصادي للحدث خلال فترة قصيرة نسبياً (Wong, 2005) هذا ويتكون إجراء دراسة الحدث من:

- تحديد الحدث في سؤال.
  - تحديد نوافذ التقدير والحدث وما بعد الحدث.
  - تقدير المعلمات باستخدام البيانات في نافذة التقدير.
  - قياس العوائد غير الطبيعية في نافذة الحدث.
  - تجميع العوائد غير الطبيعية.
- ومنهج دراسة الحدث هو أسلوب متبع في كثير من الدراسات التطبيقية، ويعتبر حدث الاعلان عن تقارير الاستدامة لشركات الاتصالات من الأحداث التي يمكن أن تؤثر على حركة أسعار الأسهم وحجم عمليات التداول في البورصة، نظراً لما يحتويه هذا التقرير من مستوى الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، لذلك يقوم هذا البحث باستخدام منهج دراسة الحدث في قياس أثر المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن تقارير الاستدامة في تنشيط التداول بالبورصة بدلالة التغيرات في حركة أسعار أسهم وحجم عمليات التداول في شركات الاتصالات.

هذا ويوصف المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة بأنه مجموعة المعلومات التي تحاول إدارة الشركة أن ترسلها إلى مختلف الأطراف المعنية بالشركة وخاصة المستثمرين في الأوراق المالية بشأن مستوى الحوكمة والأداء البيئي والاجتماعي وحقوق الانسان، وعلى هذا الأساس يوفر المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة توقعات الإدارة بالأداء المستقبلي للشركة.

### حدود البحث:

لما كان الهدف من البحث هو بيان أثر المحتوى المعلوماتي لحدث الإفصاح عن تقارير الاستدامة في تنشيط أداء الشركات في البورصة، فإن حدود البحث تتمثل فيما يلي :-

- 1- الحدود الموضوعية للبحث ؛ اعتمدت الدراسة على التغيرات في حركة أسعار وكمية تداول الأسهم خلال فترة الإفصاح عن تقارير الاستدامة.
- 2- الحدود المكانية للبحث ؛ تقتصر الدراسة التطبيقية على شركات الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية وهما شركات Stc و Zain و Mobily
- 3- الحدود الزمنية للبحث ؛ تقتصر الدراسة التطبيقية على فترة زمنية امتدت لشهرين حول تاريخ الإفصاح عن تقارير الاستدامة (فترة ما قبل الإفصاح عن تقارير الاستدامة من 2020/12/1 الى 2020/12/31 وفترة ما بعد الإفصاح عن تقارير الاستدامة من 2021/1/1 الى 2021/1/31).

### تنظيم البحث:

لتحقيق هدف البحث واختبار صحة فرضياته تم تقسيمه الى النقاط التالية:

أولاً: الاطار العام للبحث

ثانياً: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة

ثالثاً: ماهية تقارير الاستدامة ومعوقات الإفصاح عنها

رابعاً: دراسة تطبيقية لاختبار أثر المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة على مؤشرات التداول في البورصة

خامساً: الخلاصة والنتائج والتوصيات

### ثانيا: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة

-تناولت دراسة (Vanessa & Michel, 2012) مدى تقدير المستثمرون لتقارير الاستدامة: دراسة كندية، حيث زاد نشر تقارير الاستدامة بشكل ملحوظ في معظم الدول الغربية في السنوات الأخيرة، تشير حقيقة أن هذا النوع من التقارير يتم على أساس طوعي في عدد من البلدان تساؤلات حول ما إذا كانت أسواق رأس المال تأخذ هذه التقارير في الاعتبار أم لا، وحاولت هذه الدراسة معالجة هذا السؤال بالاعتماد على عينة من الشركات الكندية المدرجة في بورصة تورونتو، وتشير النتائج إلى أن المستثمرين يقدرون هذا النوع من التقارير بشكل إيجابي. تدعم هذه النتائج أهمية المبادرات مثل مبادرة التقرير العالمية، والميثاق العالمي للأمم المتحدة، والتي أطلقتها المنظمة الدولية للمعايير (ISO)، والتي تركز على تطوير مبادئ توجيهية معترف بها للإفصاح عن الاستدامة. يمكن أن تكون النتائج التي توصلت لها الدراسة بمثابة حجج لتسهيل التزام الشركة الطوعي بمثل هذه الأنواع من الإفصاحات.

-وهدفت دراسة حسن،(2016) الى ابراز دور المراجعة الخارجية فى فحص وتقييم تقارير الاستدامة وقد توصلت الدراسة الى أهمية التأكيد على تقارير الاستدامة من قبل المراجع الخارجى والذي يهدف الى تدنية المخاطر وتضييق فجوة الثقة لدى المستفيدين واضفاء الثقة على المعلومات المفصح عنها بواسطة الشركات فى تقارير استدامتها فى ضوء ما جاء بمعيار المراجعة الدولى رقم 3000 ومعيار المراجعة المصرى رقم 3000 أيضا وحددت الدراسة مجموعة من العوامل المؤثرة على عمل المراجع الخارجى فى فحص تقارير الاستدامة وخلصت الدراسة الميدانية الى اتفاق كلا من آراء المراجعين الخارجيين والمحليلين فى البورصة الى أهمية فحص تقارير استدامة الشركات.

- كما اعتمدت دراسة **Xiong et al, (2016)** على منهجية دراسة الحدث في معرفة رد فعل السوق بعد الإفصاح المالي على منصة التواصل الاجتماعي (تويتر)، ولتحقيق هدف الدراسة استخدم الباحث الفحص المفصل لبيانات التداول، حيث تحتوي هذه البيانات على عينة كاملة من (183) تغريدة من التقارير المالية وعينة مطابقة لإعداد التقارير المالية استنادًا إلى توقيت إعلان حدث التقارير المالية وإعلان (ASX)، وعرضت هذه الدراسة ردود فعل السوق المختلفة على سيناريوهات مختلفة من التقارير المالية على مواقع التواصل الاجتماعي، وقد توصلت الدراسة باستخدام منهجية الحدث إلى أن الإفصاح عن التقارير المالية على تويتر يقلل من مستوى عدم تماثل المعلومات ويتجلى ذلك من خلال الحد من انتشار الطلب وزيادة حجم تداول الأسهم، كما أشارت النتائج إلى أن الإفصاح عن التقارير المالية على مواقع التواصل الاجتماعي يساعد على نشر المعلومات واستجابة البورصة لهذه المعلومات حيث تشير النسبة المئوية الأكبر لحجم التداول ومعدل فروق السعر بين طلب الشراء إلى أن استخدام تويتر للإفصاح المالي أمر مرغوب للغاية، وقدمت هذه الدراسة مساهمة كبيرة في مجال إعداد التقارير.

- واستهدفت دراسة **مشابط، (2016)** اختبار أثر افصاح البنوك العاملة في مصر عن تقرير الاستدامة على أدائها المالي، ولتحقيق هذا الهدف تم تحليل المحتوى للتقارير السنوية والمواقع الإلكترونية لعدد 30 بنك من البنوك العاملة في مصر خلال الفترة من 2010 إلى 2014 وذلك لاختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن الاستدامة والاداء المالي للبنوك وذلك في ضوء وجود متغيرين هما حجم البنك وحجم مكاتب مراقبي حسابات البنك، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح عن الاستدامة وفقا لمؤشر الإفصاح من الجيل الرابع لارشادات المبادرة العالمية للتقرير جاء منخفض اذ بلغ 10.7% كما اشارت نتائج الدراسة إلى وجود

علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية بين مستوى الإفصاح عن الاستدامة والاداء المالي للبنوك.

-وتناولت دراسة **Shuili et al, (2017)** حالة عملية لردود فعل سوق الأسهم الناشئة عن تقارير الاستدامة حيث يسعى صانعو السياسات العامة إلى تعزيز الإفصاح عن أداء الاستدامة للشركات، ومع ذلك فإن الشركات تناقش ما إذا كان ينبغي أو إلى أي مدى تكون المشاركة في إعداد تقارير الاستدامة، وقد وضحت الدراسة تعزيز الفهم الحالي حول عوائد الأعمال لتقارير الاستدامة من خلال فحص ردود أفعال المستثمرين قصيرة وطويلة الأجل وذلك باستخدام دراسة الحدث، وتوثق هذه الدراسة رد فعل سوق الأسهم على المدى القصير لإصدار تقارير الاستدامة. على وجه الخصوص ترتبط عائدات الأسهم غير الطبيعية حول إصدار مثل هذه التقارير ارتباطاً إيجابياً بأداء استدامة الشركة، وهذا الارتباط الإيجابي يقل بالنسبة للشركات التي تعمل في بيئة معلومات قوية. وتظهر النتائج أنه على المدى الطويل تتمتع الشركات التي تصدر تقارير الاستدامة بأهمية أعلى لأداء الاستدامة. تشير هذه النتائج إلى أن تقارير الاستدامة تعزز شفافية المعلومات وتسمح للمستثمرين بدمج معلومات الاستدامة في تقييم الأسهم. تقدم هذه الدراسة دليلاً قوياً على حالة العمل الخاصة بالإبلاغ عن الاستدامة، وتقدم أثراً مهماً لوضعي السياسات العامة من حيث وضع السياسات واللوائح لتعزيز تقارير الاستدامة.

- وقامت دراسة **يعقوب، (2019)** باختبار العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح عن محاسبة الاستدامة بأبعادها الاقتصادية والبيئية والاجتماعية والحوكمة من منظور المبادرة العالمية للإفصاح عن الاستدامة بإصدارها الرابع GRI.G4 من خلال تحليل محتوى التقارير المالية السنوية (2016 - 2017) لكل القطاعات العاملة في سوق الأوراق المالية العراقي والبالغ عددها 8 قطاعات ووضحت نتائج

الدراسة أن هناك تباين في مستوى الإفصاح عن الأبعاد فضلا عن ضعف مستوى الإفصاح وذلك لاختلاف نوع القطاع وتعليمات الإفصاح المطبقة في السوق وأوصت الدراسة بدعم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية التي تتبنى المبادرات الخاصة بالإفصاح عن محاسبة الاستدامة بوسائل شتى وتقدم لهم التسهيلات لضمان تحقيق استمرارية المنشأة.

- وتناولت دراسة **Johari & Komathy, (2019)** العلاقة بين تقارير الاستدامة وأداء الشركات العامة المدرجة في ماليزيا، وقد تم قياس تقارير الاستدامة باستخدام مؤشر الإفصاح الموزون (مؤشر ثنائي التفرع) استنادًا إلى إطار GRI عبر تحليل المحتوى، بينما تم قياس أداء الشركة من خلال نسب الربحية معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROA & ROE) ونسب تقييم حقوق الملكية ربحية السهم والتوزيعات على الأسهم (EPS & DPS) وكان لتقارير الاستدامة علاقة إيجابية بأداء الشركة عند استخدام ROA و EPS بينما أثناء استخدام ROE و DPS كانت هناك علاقة سلبية غير مهمة.

- وتناولت دراسة **صالح، (2020)** أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن تقارير الاستدامة على قيمة البنوك الإسلامية العربية وقد طور الباحث مؤشرا للإفصاح معتمدا في ذلك على عناصر أبعاد التنمية المستدامة وفقا لمعايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) وكذلك معايير محاسبة الاستدامة (SASB) بشأن استدامة البنوك كقطاع مالي متخصص، وقد تم اعتماد البيانات عن الفترة من (2016- 2018) وقد أشارت نتائج تحليل محتوى التقارير المالية والمواقع الإلكترونية لعدد 25 بنكا اسلاميا عربيا الى أن متوسط مؤشر الإفصاح عن تقارير الاستدامة بلغ 62% تقريبا وأنه توجد اختلافات كبيرة نسبيا بين

مستويات الإفصاح بين البنوك كما توصلت الدراسة الى وجود علاقة ايجابية معنوية بين مستوى الإفصاح عن تقرير الاستدامة وقيمة البنك الاسلامى.

- وهدفت دراسة **البردوني، (2020)** الى اقتراح مدخل للإفصاح عن أداء استدامة الشركات المسجلة بالبورصة المصرية في ظل التقرير المتكامل بالاعتماد على الابتكارات التكنولوجية الحديثة في مجال إعداد تقارير الأعمال مثل نظام تخطيط موارد المنشأة ERP ولغة تقارير الأعمال الموسعة XBRL وبما يتوافق مع الضوابط البيئية والمجتمعية المصرية، الأمر الذي يزيد من تنظيم وفعالية الإفصاح عن أداء استدامة الشركات وينعكس بدوره على إدراك أصحاب المصالح لحقيقة هذا الأداء، ومن ثم ما يتخذه من قرارات استثمارية وقد توصلت الدراسة الى عدة نتائج من أهمها أنه لم يعد الأداء المالي وحده كافياً لتقييم أداء الشركات وتوجيه القرارات الاستثمارية، بل أصبحت الشركات مطالبة بالإفصاح عن ممارستها البيئية والاجتماعية والاقتصادية، لما لها من دور كبير في بقائها واستمرارية أعمالها في الأجل الطويل فيما يعرف بأداء استدامة الشركات وأن أنشطة الشركة في مجال الاستدامة لا تتم بمعزل عن باقي أنشطة الأعمال، لما لها من دور كبير في زيادة قدرة الشركة على تحقيق الأرباح وبالتالي الإفصاح عنها يجب ألا يتم بمعزل عن الأداء المالي، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة المنفعة المتوقعة من المعلومات المفصح عنها.

- وهدفت دراسة **الجبلى، (2020)** الى معرفة أثر استخدام المعايير المالية لمحاسبة الاستدامة وتحديد معيار (FNO101) على تحسين مستوى الإفصاح المحاسبى وتعزيز ثقة المستثمرين من خلال توفير البيانات المالية وغير المالية التي تساعد المستثمرين في عملية اتخاذ القرارات وتحسين عملية الاستثمار وجذب رؤوس



الأموال ، وتوصلت الدراسة من خلال إجابات الافراد العاملين في البنوك التجارية عينة الدراسة لمواضيع الاستدامة المتعلقة بالمعيار FNO101 الى أن هذه المؤشرات تساهم في تحسين الإفصاح وإعطاء الصورة الكاملة للمستثمرين في عرض التقارير السنوية، وتساهم في تحقيق الشفافية للتقارير المنشورة لتكون أكثر موثوقية ومصداقية، كما تساهم في تعزيز ثقة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية وجذب رؤوس الأموال ، وتوصلت الدراسة أيضا الى أن هناك بنوك تعمل على دمج أنشطتها الاعتيادية مع الأهداف الاجتماعية والاقتصادية والبيئية لغرض المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة وتحقيق الرفاهية الاجتماعية وتطوير الاقتصاد وحماية البيئة.

- وتناولت دراسة **Aifuwa, (2020)** تأثير تقارير الاستدامة على أداء الشركات في تطوير المناخ، وقد تم اعتماد منهج تحليل المحتوى للأدبيات السابقة في هذه الدراسة وقد أظهرت نتائج الأدبيات الموجودة التي تمت مراجعتها أولا أن هناك نتائج غير حاسمة حول تأثير تقارير الاستدامة على أداء الشركة ومع ذلك، قدم عدد كبير من الدراسات علاقة إيجابية بين تقارير الاستدامة وأداء الشركات، ثانياً، تشمل مقاييس الأداء المالي التي غالباً ما يستخدمها الباحثون مقاييس الربحية (ROA و ROE) ونسب تقييم حقوق الملكية (EPS و DPS)، والإصدار الرابع من إطار مبادرة التقارير العالمية (GRI) في حساب مؤشر الإفصاح عن الاستدامة عبر تحليل المحتوى، وقد وجدت الدراسة أيضاً أن مستوى الإفصاح عن الاستدامة كان منخفضاً في المناطق النامية مقارنة بالمناطق المتقدمة الأخرى. وتم ملاحظة بعض العيوب المنهجية في الأدبيات الموجودة حول القطاع الذي تم فحصه وحجم العينة المستخدمة لذلك ، وقد أوصت الدراسة بإجراء مزيداً من الدراسات حول تأثير تقارير الاستدامة على أداء الشركات بناءً على التحسين المنهجي المقترح.

- وتناولت دراسة (Nzekwe et al, 2021) تأثير تقارير الاستدامة على الأداء المالي لشركات السلع الصناعية المدرجة في نيجيريا من 2008-2019، وبحثت هذه الدراسة على وجه التحديد تأثير التقارير البيئية على القيمة النقدية المضافة؛ تأثير التقارير الاجتماعية على القيمة النقدية المضافة وتأثير التقارير الاقتصادية على القيمة النقدية المضافة. وتم استخدام تقنية أخذ العينات الهادفة لاختيار (11) شركة سلع صناعية من مجموعة من (15) شركة سلع صناعية مدرجة في نيجيريا، وتم استخدام بيانات الدراسة الكمية، والتي تم الحصول عليها من التقارير والحسابات السنوية لشركات العينة للفترة 2008-2019، وقد أظهرت النتائج أن التقارير البيئية والتقارير الاجتماعية والتقارير الاقتصادية لها تأثير إيجابي كبير على القيمة النقدية المضافة على التوالي عند مستوى 5٪، وقد أوصت هذه الدراسة في جملة أمور أهمها ضرورة تعزيز السياسات البيئية من خلال اللوائح المباشرة لتشجيع توفير الطاقة/ الموارد من خلال الابتكارات في التكنولوجيا والإدارة، وبالتالي تقليل تكلفة التدابير البيئية بشكل عام، وكذلك تحفيز التحسينات الاجتماعية والاقتصادية لما لهما من تأثير على القيمة النقدية المضافة. أيضا يجب أن تمنح الوكالات الحكومية انتماءً ضريبياً للمنظمات التي تتمثل للقوانين الاقتصادية ومن ثم تشجيعها على الإفصاح عن تقارير الاستدامة.

وبعد استعراض بعض الدراسات السابقة تركز هذه الدراسة على دراسة الجدوى للإفصاح عن تقرير الاستدامة من خلال فحص ردود الفعل قصيرة وطويلة الأجل لمجموعة أصحاب المصلحة المحورية المستثمرين على تقارير الاستدامة من خلال منهج الحدث، حيث أن تقارير الاستدامة الصادرة عن الشركات من المحتمل أن يكون لها تأثير فوري كبير على المستثمرين (أي عوائد الأسهم غير الطبيعية). والأهم من ذلك تظهر أن تأثير تقارير الاستدامة هذه على أسعار الأسهم لا يحدث

فقط على المدى القصير ولكن أيضًا على المدى الطويل، مما ينتج عنه ارتباط أسعار الأسهم بأداء الاستدامة للشركات التي تصدر تقارير الاستدامة وذلك بعد استنتاج بعض المعلومات من الدراسات السابقة كما يلي:

-فعالية تقارير الاستدامة في الحد من عدم تناسق المعلومات بين الشركة وأصحاب المصلحة.

-ان تقرير الاستدامة هو وسيلة مهمة للكشف عن أداء الاستدامة غير المالية للشركة.

-قدرة تقارير الاستدامة على تلبية احتياجات صانعي السياسات العامة.

-يجب على المنظمين وصانعي السياسات استخدام هذه النتائج لتحفيز الشركات، لا سيما تلك التي تتمتع بأداء استدامة فائق وتعمل في بيئة معلومات ضعيفة، ليس فقط للشروع في ممارسة نشر تقارير الاستدامة ولكن أيضًا الانخراط فيها بشكل مستمر، ستكمل هذه الحوافز المستندة إلى السوق متطلبات الإبلاغ الإلزامية لضمان امتثال الشركة الأعلى للإفصاح عن الاستدامة بالإضافة إلى الإفصاح عالي الجودة.

تختلف هذه الدراسة عن الأبحاث السابقة من خلال فحص كيفية تفاعل مجموعة أخرى من أصحاب المصلحة الرئيسيين المستثمرين مع تقارير الاستدامة وهي طريقة مهمة بشكل متزايد ولكن لم يتم فحصها للتواصل بشأن الاستدامة، على حد علمنا هذه هي الدراسة الأولى عربيا -في حدود علم الباحث- التي تفحص بشكل مباشر ردود فعل المستثمرين على تقارير الاستدامة، ومن المرجح أن ينتبه المستثمرون بسبب مصالحهم الخاصة في الأداء المالي قصير وطويل الأجل للشركة لتقارير الاستدامة، حيث أن المستثمرين غالبا ما يهتمون بمثل هذا التواصل ودمجون معلومات الاستدامة في تقييمات أسعار الأسهم الخاصة بهم.

ويساهم هذا البحث في أدبيات الاستدامة الأوسع نطاقاً من خلال دراسة عوائد الأعمال وعلاقتها بالاستدامة والتأكيد على الأهمية الحاسمة لأداء الاستدامة عند فحص ردود أفعال أصحاب المصلحة على وجه التحديد، حيث تشير نتائج هذه الدراسة إلى أنه بالنسبة لمجموعة أصحاب المصلحة من المستثمرين، فإن سجل الاستدامة الفعلي وليس مجرد الاتصال به هو ما يدفع ردود فعل أصحاب المصلحة؛ يكافئ المستثمرون الشركات التي تتقل أداء الاستدامة الفائق، ويأمل الباحث أن تقدم نتائج هذه الدراسة دليلاً مقنعاً على ردود الفعل الإيجابية في سوق الأوراق المالية لأداء الاستدامة الجيد نظراً للتأثير القوي الذي تمارسه سوق الأوراق المالية على كبار المسؤولين التنفيذيين، ويجب على صانعي السياسات العامة نشر نتائج أبحاثنا لتشجيع مشاركة أوسع وأكثر نشاطاً للشركات في الاستدامة، وتعزيز مناخ أعمال أكثر استدامة.

ومن خلال استعراض الدراسات السابقة وبيان الاختلافات بينها وبين الدراسة الحالية يمكن اشتقاق فرضيات الدراسة.

#### فرضيات البحث:

يقوم البحث على اختبار صحة الفرضيتين التاليتين:

الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للافصاح عن تقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية

الفرضية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للافصاح عن تقارير الاستدامة على أسعار الأسهم في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية

### ثالثاً: ماهية تقارير الاستدامة ومعوقات الإفصاح عنها

#### تعريف تقرير الاستدامة:

يستعرض الباحث بعض التعاريف الشائعة عن تقرير الاستدامة

-تقرير الاستدامة هو تقرير غير مالي يتم اصداره من قبل المؤسسات المسؤولة، للإفصاح عن أثرها في المجالات البيئية والاقتصادية والاجتماعية والأخلاقية (Aifuwa, 2020).

-تقرير الاستدامة هو تقرير تنظيمي يقدم معلومات حول الأداء الاقتصادي والبيئي والاجتماعي والحكومي، وتقرير الاستدامة ليس مجرد انشاء تقرير من البيانات المجمعة بل هي طريقة لإستيعاب وفهم وتحسين التزام المنظمة بالتنمية المستدامة بطريقة يمكن إظهارها لكل الجهات المعنية الداخلية والخارجية (Shuili et al, 2017).

-أفضل تعريف للاستدامة هو ذلك الذي قدمه (Johari & Komathi, 2019) حيث يشمل التعريف ثلاثة أبعاد هي الآثار الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للشركة، قبل هذا الوقت تم تعريف تقرير الاستدامة على أنه إما تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات عن المحاسبة البيئية أو التقارير البيئية أو التقارير البيئية الاجتماعية للشركات، حيث كان ينظر إلى تقارير الاستدامة على أنها مزيج من بُعد واحد أو بُعدين وتجاهلوا تماماً جوانبها الاقتصادية.

-ويمكن تعريف تقرير الاستدامة على انه تقرير غير مالي يتم إصداره من قبل المؤسسات المسؤولة، للإفصاح عن أثرها في المجالات البيئية والاقتصادية والاجتماعية والأخلاقية، ويمثل التقرير وسيلة لقياس الأداء والإفصاح عن دور المؤسسة في مجال الاستدامة انطلاقاً من مسؤولية المؤسسة في تعزيز التزامها تجاه توقعات الجهات ذات العلاقة مثل المساهمين والموظفين والمجتمع المحلي والبيئة والحكومة والعملاء بهدف تحقيق التنمية المستدامة.

## أهداف الإفصاح عن تقرير الاستدامة:

ان الغرض من محاسبة الاستدامة هو تقييم الأداء البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات من خلال حساب إدارتها للأشكال المختلفة لرأس المال غير المالي المرتبط بقضايا الاستدامة - البيئية والبشرية والاجتماعية - وقضايا حوكمة الشركات ، والتي تعتمد عليها من أجل خلق قيمة مستدامة وطويلة الأجل ، ومن ثم يتمثل الهدف الرئيسي من محاسبة الاستدامة في الإفصاح عن المعلومات الخاصة بتطوير استراتيجية أعمال متكاملة لإدارة الشركات وتقييم مخاطر الاستدامة والفرص الملازمة لقرارات الاستثمار . وتهدف محاسبة الاستدامة والإفصاح إلى أن تكون مكملًا للمحاسبة المالية ، بحيث يمكن تقييم المعلومات المالية ومعلومات الاستدامة جنبًا إلى جنب وتوفير رؤية كاملة لأداء الشركة وخلق القيمة المالية وغير المالية، هذا ويمكن تلخيص أهداف محاسبة الاستدامة فيما يلي (SASB, 2013):

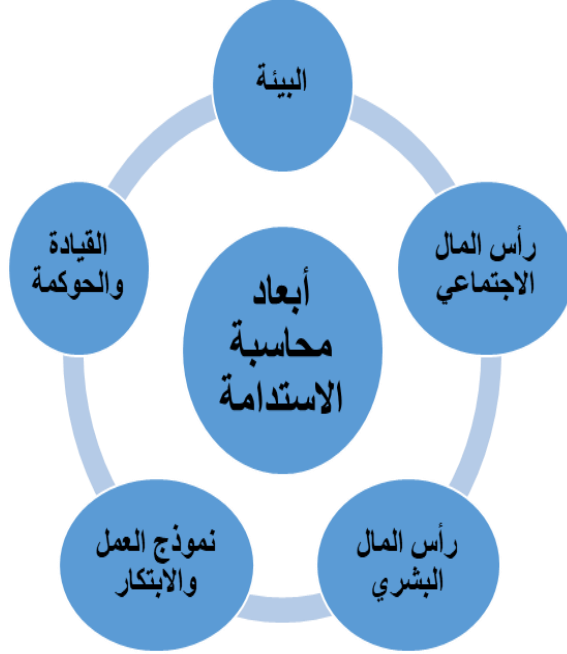
- 1- توفير معلومات عن استدامة المنشأة لأصحاب المصالح من أجل ترشيد قراراتهم
  - 2- تقييم المخاطر والفرص الخاصة باستدامة الشركات
  - 3- تقييم الأداء البيئي والاجتماعي والاقتصادي للمنشآت وحوكمة الشركات
  - 4- تحقيق التوازن بين جميع مستخدمي التقارير المالية للشركات
- أبعاد تقرير الاستدامة:

تعكس محاسبة الاستدامة إدارة الآثار البيئية والاجتماعية للشركة الناشئة عن إنتاج السلع وتقديم الخدمات، فضلاً عن إدارتها لرؤوس الأموال البيئية والاجتماعية اللازمة لخلق قيمة طويلة الأجل للشركة. ويشمل أيضًا التأثيرات التي تحدثها تحديات الاستدامة على الابتكار ونماذج الأعمال وحوكمة الشركات والعكس صحيح. لذلك يتم تنظيم موضوعات الاستدامة الخاصة بـ SASB تحت خمسة أبعاد واسعة للاستدامة (Leesa, 2018 & SASB , 2013):

- 1- **البعد البيئي:** يشمل هذا البعد التأثيرات البيئية، إما من خلال استخدام الموارد الطبيعية غير المتجددة كمدخلات لعوامل الإنتاج أو من خلال الانبعاثات الضارة في البيئة التي قد تؤدي إلى تأثيرات على الوضع المالي للشركة أو الأداء التشغيلي.
- 2- **البعد الاجتماعي:** يتعلق هذا البعد بماذا يتوقع أن تساهم الأعمال التجارية في المجتمع مقابل الحصول على ترخيص اجتماعي للعمل، ويتناول إدارة العلاقات مع الأطراف الخارجية الرئيسية، مثل العملاء والمجتمعات المحلية والجمهور والحكومة، ويشمل القضايا المتعلقة بحقوق الإنسان، وحماية الفئات الضعيفة، والتنمية الاقتصادية المحلية، وجودة المنتجات والخدمات، والقدرة على تحمل التكاليف، والممارسات التجارية المسؤولة في مجال التسويق، وخصوصية العملاء.
- 3- **البعد البشري:** يتناول هذا البعد إدارة الموارد البشرية للشركة (الموظفون والمتعاقدون الأفراد) كأصول رئيسية لتقديم قيمة طويلة الأجل، ويشمل القضايا التي تؤثر على إنتاجية الموظفين، وإدارة علاقات العمل، وإدارة صحة وسلامة الموظفين والقدرة على خلق ثقافة السلامة.
- 4- **نموذج العمل والابتكار:** يتناول هذا البعد دمج القضايا البيئية والبشرية والاجتماعية في عملية خلق القيمة للشركة، بما في ذلك استعادة الموارد والابتكارات الأخرى في عملية الإنتاج؛ وكذلك في ابتكار المنتجات، بما في ذلك الكفاءة والمسؤولية في التصميم، ومرحلة الاستخدام والتخلص من المنتجات.
- 5- **القيادة والحوكمة:** يتضمن هذا البعد إدارة القضايا المتأصلة في نموذج الأعمال أو الممارسة الشائعة في الصناعة والتي تتعارض مع مجموعات أصحاب المصلحة الأوسع، وبالتالي تخلق مسؤولية محتملة أو تقييد أو إزالة رخصة للعمل. وهذا يشمل الامتثال التنظيمي، وإدارة المخاطر، وإدارة السلامة، وسلسلة التوريد ومصادر المواد، وتضارب المصالح، والسلوك المانع للمنافسة، والفساد والرشوة.

وهذه الأبعاد الخمسة تؤثر على وضع الشركة الاقصادى ويمكن تلخيص أبعاد محاسبة الاستدامة فى الشكل التالي:

الشكل رقم (1): أبعاد محاسبة الاستدامة



المصدر: (SASB, 2013) بتصرف من الباحث

وقد حدد مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB) موضوعات الاستدامة من مجموعة أولية من 30 قضية استدامة ذات صلة على نطاق واسع منظمة في إطار أبعاد الاستدامة الخمسة السابقة كما يلي:

1-مكونات البعد البيئي: (انبعاثات الغازات الدفيئة، جودة الهواء، إدارة الطاقة، إدارة الوقود، إدارة المياه والصرف الصحي، إدارة النفايات والمواد الخطرة، تأثيرات التنوع البيولوجي)



2-مكونات البعد الاجتماعي: (حقوق الإنسان والعلاقات المجتمعية، القدرة على تحمل التكاليف المجتمعية، رعاية العملاء، أمن البيانات وخصوصية العميل، الإفصاح العادل للمعاملات، تسويق ودعاية عادلة)

3-مكونات البعد البشري:(علاقات العمل، ممارسات العمل العادلة، التنوع والشمول، صحة الموظف وسلامته ورفاهيته، التعويضات والمزايا، التوظيف والتطوير والاحتفاظ بالموظفين)

4-مكونات نموذج العمل والابتكار:(تأثيرات دورة حياة المنتجات والخدمات، التأثيرات البيئية والاجتماعية على الأصول والعمليات، تغليف المنتج، جودة المنتج وسلامته)

5-مكونات القيادة والحوكمة: (إدارة المخاطر الممنهجة، إدارة الحوادث والسلامة، أخلاقيات العمل وشفافية المدفوعات، السلوك التنافسي، الاستحواذ التنظيمي والتأثير السياسي، مصادر المواد، إدارة سلسلة التوريد)

#### العلاقة بين محاسبة الاستدامة والمحاسبة المالية:

تهتم المحاسبة المالية بوضع تصور لتدفقات رأس المال، وتعبيرها بالملوس بالأرقام، بالإضافة إلى إعداد الميزانية ، وتقديم التقارير إلى أسواق رأس المال اعتمادا على المعايير الصادرة من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومبادئ المحاسبة المقبولة عموماً في الولايات المتحدة GAAP وتوفر إطاراً للقياس الكمي والإفصاح من الناحية المالية، عن الأصول والالتزامات وحقوق الملكية (رأس المال) للمنظمة التي تعد التقرير، ويمثل رأس المال بالفرق بين الأصول المملوكة للمنشأة والالتزامات التي على المنشأة، هذا وتتناول المحاسبة المالية بالفعل بعض عناصر الأداء غير المالي والاستدامة، حيث تشمل الأصول كلا من الأصول النقدية والأصول المادية (التي قد تشمل الأصول الطبيعية) وبعض الأصول غير الملموسة (قد يتعلق بعضها برأس المال البشري

والاجتماعي)، وتشمل الالتزامات المطلوبة المالية والالتزامات التشغيلية، والتي قد يتعلق بعضها برؤوس الأموال البيئية أو الاجتماعية.

ومع ذلك ، فإن المحاسبة عن الأصول غير المالية أو الأداء غيرالمالي من الناحية المالية لها قيود متأصلة في غياب أسواق منتظمة لذلك أو تقنيات تقييم مناسبة لذلك، في حين أنه يمكن فهم رأس المال البيئي والاجتماعي وحسابه من الناحية المفاهيمية من حيث الأصول والخصوم، لا يمكن "تسعيرها" بدقة أو بشكل كافٍ، سواء تاريخياً أو تحديدها وفقاً للسوق، وهو أمر ضروري لمعالجة محاسبية مالية مناسبة بالإضافة إلى ذلك، على عكس رأس المال المالي لا يمكن دائماً اختزال رؤوس الأموال غير المالية المرتبطة بالاستدامة إلى وحدة قياس واحدة قابلة للاستبدال مثل العملة، والتي يمكن تجميعها وحسابها كأصول أو خصوم (SASB, 2013).

لذلك فإن نهج مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB) يتكون من تحديد المقاييس أو المؤشرات - النوعية والكمية - التي تعبر عن تمثيل عادل لأداء الشركة في موضوعات الاستدامة المادية، وتضمن أن المستثمرين يكون لديهم إمكانية الوصول إلى "المزيج الكلي" من المعلومات في عملية صنع القرار ومن الموضوعات التي يصعب قياسها مالياً وتدخل ضمن محاسبة الاستدامة:

- 1-الاهتمام بإدارة رؤوس الأموال الحرجة.
- 2-التعرض لسوء استخدام رؤوس الأموال.
- 3-تخطيط السيناريو فيما يتعلق بالموارد البديلة.
- 4-المخاطر المرتبطة بسوء إدارة بعض القضايا البيئية أو الاجتماعية.
- 5-الفرص المرتبطة بتحديات الاستدامة العالمية أو الصناعية.

ومع مرور الوقت يعتقد SASB أن المحاسبة عن أداء الاستدامة ستمنح المستثمر المعقول وصولاً أفضل إلى "المزيج الكلي" من المعلومات، سواء من خلال السماح

للأسواق "بتسعير" بعض العوامل الخارجية بشكل أفضل أو من خلال النظر بشكل مناسب في أشكال أخرى من رأس المال وتأثيرها على التقييم المالي.

### الجهات التي تصدر معايير تقارير الاستدامة:

حيث توجد العديد من الجهات التي تتناول معايير تقرير الاستدامة منها يلي:

**1- مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB):** يوفر مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB) معايير محاسبة الاستدامة لاستخدامها من قبل الشركات المدرجة في البورصة في الولايات المتحدة في الإفصاح عن قضايا الاستدامة المادية لصالح المستثمرين والجمهور، وتم تصميم معايير SASB للإفصاح عن تقارير الاستدامة إلى لجنة الأوراق المالية والبورصات (SEC)، هذا وتعتبر SASB منظمة مستقلة غير ربحية ومعتمدة لوضع المعايير من قبل المعهد الوطني الأمريكي للمعايير (ANSI)

**2- إطار المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI):** هو الإطار العالمي الأكثر شهرة في تقارير الاستدامة (SR)، وقد تأسس في بوسطن في عام 1997 وتم تأسيسها كمنظمة دولية غير هادفة للربح في أمستردام في عام 2002، كانت مهمة المنظمة هي تحسين المساهمات التنظيمية نحو التنمية المستدامة من خلال إنشاء معايير وممارسات لتقارير الاستدامة SR موثوقة والتشجيع على التوحيد لجميع الشركات والمنظمات في الكشف عن القضايا الاقتصادية والبيئية والاجتماعية بغض النظر عن الحجم والقطاع والمنطقة.

وقد أصدرت GRI أول مجموعة من المعايير المعروفة باسم G1 في عام 2000، وبعد ذلك بعامين أصدرت المجموعة الثانية من المعايير G2، وفي عام 2006 أصدرت GRI مجموعتها الثالثة من المعايير G3 تضمنت العناصر الرئيسية للمجموعة الثالثة المبادئ التوجيهية لإعداد التقارير والملاحق القطاعية وبروتوكولات المؤشرات كما تمت مناقشتها بالتفصيل (G3, 2006)، والجدير بالذكر أنه تم تقديم توضيحات بشأن ما

يجب الإبلاغ عنه وكيفية الإبلاغ عن القضايا الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، ثم بعد خمس سنوات تم استبدال G3 بإصدار جديد من المعيار يسمى G3.1 (Johari & Komathy , 2019)

وبعد ذلك بعامين تم تقديم إصدار G4 وتم استدعاء المعايير السابقة، ويركز G4 بشكل أكبر على سياق الأهمية النسبية والاستدامة ويؤكد عليه، ويتكون G4 من قسمين - الإفصاحات المعيارية العامة (GSD) والإفصاحات المعيارية المحددة (SSD)، حيث يحتوي GSD على سبعة أقسام فرعية تشمل الملف التنظيمي والاستراتيجية والتحليل والجوانب والحدود المادية المحددة ومشاركة أصحاب المصلحة وملف التقرير والحوكمة والأخلاق والنزاهة ويحتوي SSD على ثلاثة أقسام فرعية تشمل الإفصاح عن نهج الإدارة والمؤشرات (الاقتصادية والبيئية والاجتماعية) وقطاعات الإفصاح المحددة (Willis et al, 2015).

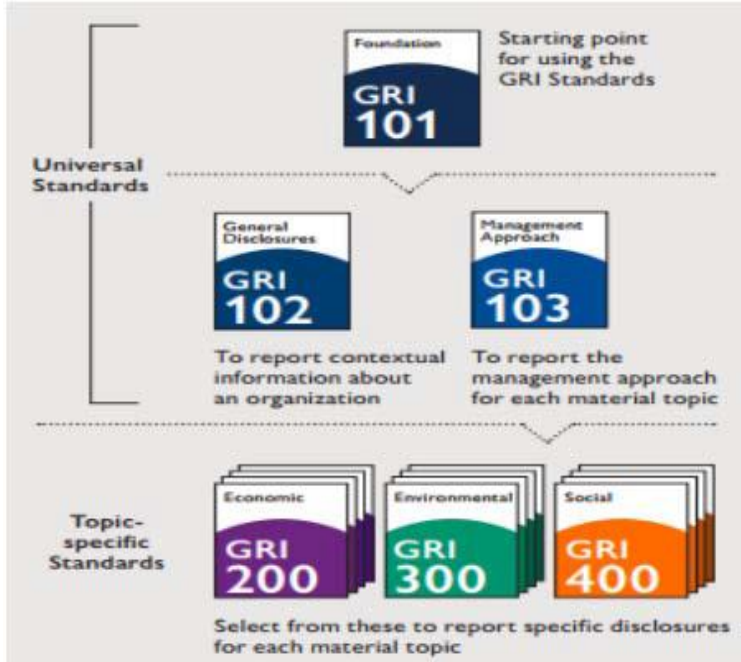
وفي عام 2016 تم تغيير إرشادات G4. GRI إلى معيار إعداد تقارير الاستدامة GRI كان هذا هو أحدث معيار للاستدامة صادر عن GRI وقد تم بناؤه على إرشادات G4 ، لكنه كان مختلفًا قليلاً من حيث المتطلبات والمحتويات والمرونة والشفافية، مرة أخرى يتم تقسيم هذه المعايير الأخيرة إلى قسمين - المعايير العالمية والمعايير الموضوعية المحددة تشمل المعايير العالمية على ثلاثة أقسام فرعية: الأول (GRI 101) الذي يقدم إرشادات أساسية لأي شركة تريد التقرير عن الاستدامة؛ والثاني (GRI 102) الإفصاح العام (الذي يقدم وصفاً موجزاً للشركة ؛ ونهج الإدارة، والثالث (GRI 103) الذي يحدد متطلبات إعداد التقارير للمنظمات بينما المعايير الموضوعية المحددة تشمل ثلاثة أقسام فرعية، وهي تشمل الأبعاد الاقتصادية المعروفة أيضاً باسم (GRI 200)، والأبعاد البيئية (GRI 300) والأبعاد الاجتماعية (GRI 400) ويحتوي كل من هذه الأبعاد أيضاً على أقسام فرعية.

ويوضح الشكلين التاليين الاصدارات السابق الاشارة اليها:  
الشكل2: المبادرة العالمية لاصدار التقارير (GRI) ومعايير تقرير الاستدامة (SR Standards)



المصدر: (Johari & Komathy , 2019)

الشكل 3: الاصدار الأخير للمبادرة العالمية لإصدار التقارير (GRI) ومعايير تقرير الاستدامة (SR Standards)



المصدر: (Johari & Komathy , 2019)

3-المعايير الوطنية للاستدامة الصادرة عن وزارة التجارة في المملكة العربية السعودية: يأتي مشروع وضع معايير وطنية لإعداد تقارير استدامة الشركات ضمن حرص المملكة على تعزيز أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر من خلال العديد من الاستراتيجيات والخطط وفي إطار تنفيذ رؤية الهدف الاستراتيجي السادس في رؤية المملكة ٢٠٣٠ والمتمثل في " تمكين المسؤولية الاجتماعية"، وأهدافه الفرعية "تمكين الشركات من المساهمة الاجتماعية من خلال تعزيز قيام الشركات بمسؤولياتها الاجتماعية وتعزيز اهتمام الشركات باستخدام الاقتصاد الوطني (المعايير الوطنية للاستدامة في السعودية، 2018)

هذا ويعد تحقيق أهداف التنمية المستدامة والتي أقرتها الأمم المتحدة خلال مؤتمر قمة الأمم المتحدة لاعتماد خطة التنمية لما بعد عام ٢٠١٥ في شهر سبتمبر من عام ٢٠١٥ نقطة تحول أساسية في مفهوم الاستدامة بالنسبة للحكومات والشركات والأطراف المختلفة، وقد أعلن المجلس الاقتصادي والاجتماعي للأمم المتحدة أن هذه الأهداف سوف يتم متابعتها من خلال مجموعة من المؤشرات العالمية التي يمكن قياسها لتقييم النتائج، وقامت كل دولة في هذا السياق بوضع مؤشراتها الوطنية وفقا لأهداف التنمية المستدامة ٢٠٣٠ على أن تحدد كل دولة غاياتها وأهدافها الوطنية في ظل إطار الأهداف العالمية ويشترط في ذلك أن تكون البيانات المقدمة بيانات وطنية موحدة قابلة للقياس عن طريق آليات محددة وواضحة يمكن تقديمها للنظام الإحصائي الدولي (المعايير الوطنية للاستدامة في السعودية، 2018)

وقد تم تقسيم المعايير الوطنية للاستدامة في المملكة العربية السعودية الى المجموعات التالية:

1- المعايير الوطنية العامة.

2- المعايير الوطنية للبعد الاقتصادي والحوكمة.

3- المعايير الوطنية الخاصة بالبعد الاجتماعي.

4- المعايير الوطنية الخاصة بالبعد البيئي.

مزايا ومنافع الافصاح عن تقرير الاستدامة:

يحقق الافصاح عن تقرير الاستدامة العديد من المميزات منها ما ورد في المبادرة العالمية لاصدار التقارير (GRI, 2014e) :

1-التأكيد على التكامل بين الأداء المالي والأداء غير المالي للشركات.

2-فهم مستخدمى التقارير المالية للفرص والمخاطر التي تواجه الشركات.

3- قياس وتقييم أداء الاستدامة من حيث القوانين والقواعد ومعايير الأداء والمبادرات الطوعية.

4- تقادي أو تجنب التورط في نشر الفشل البيئي والاجتماعي والحوكمة.

5- تمكين أصحاب المصلحة الخارجيين من فهم القيمة الحقيقية للشركة، والأصول الملموسة وغير الملموسة.

6- تحسين السمعة، والولاء للعلامات التجارية.

7- التخفيف من الآثار البيئية والاجتماعية والحوكمة السلبية أو الغائها.

8- إظهار الكيفية التي تؤثر بها الشركة وتتأثر بالتوقعات المتعلقة بالتنمية المستدامة.

#### معوقات الإفصاح عن تقرير الاستدامة:

أثار ظهور تقارير الاستدامة في الآونة الأخيرة الجدل حول ما إذا كان يؤثر على أداء الشركات أم لا، وقد نشأت هذه الحجة نتيجة لبعض القضايا التي أحاطت بتقارير الاستدامة نفسها، حيث أشار (Muñoz et al, 2017) إلى بعض المجالات التي كان فيها لدى تقرير الاستدامة مشكلات تحتاج إلى معالجة بسرعة ووضوح لتمكين القبول الواسع وكذلك الامتثال المرتفع من قبل الشركات للإفصاح عن تقرير الاستدامة. تضمنت المجالات (المفهوم والقياس والإفصاح والدوافع والإلزام والامتثال ومعايير الاستدامة وقابلية المقارنة وموثوقية التقرير).

1- مشكلة المفهوم الخاص بالاستدامة: لم يكن هناك استقرار بشأن تعريف تقرير الاستدامة ومع الدراسة ظهر أفضل تعريف للاستدامة وهو ذلك الذي قدمه (Johari & Komathi, 2019) حيث يشمل التعريف ثلاثة أبعاد هي الآثار الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للشركة، قبل هذا الوقت تم تعريفه على أنه إما تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات عن المحاسبة البيئية أو التقارير البيئية أو التقارير البيئية الاجتماعية



للشركات، حيث كان ينظر إلى تقارير الاستدامة على أنها مزيج من بُعد واحد أو بُعدين وتجاهلوا تمامًا جوانبها الاقتصادية.

2- مشكلة قياس بعض عناصر الاستدامة: بعد استقرار مفهوم تقرير الاستدامة تظهر مشكلة القياس حيث لا يمكن بسهولة قياس القضايا البيئية مثل التدهور البيئي وتلوث المياه والتغير في البنية البيئية وقياسها كميًا، هذه المشكلات ناتجة عن أنشطة المنظمة. على الرغم من أن العلماء قد توصلوا إلى مؤشرات لقياس بعض هذه القضايا البيئية مثل مؤشر السلامة البيولوجية ومؤشر مستجمعات المياه (Miller et al, 2006) ، إلا أنه تم انتقاد المؤشرات لافتقارها إلى دقة الخبراء في قياس تأثير أنشطة المنظمات على البيئة، وبالمثل فإن الأبعاد الاجتماعية لها مشكلات القياس، غالبًا ما يُنظر إلى البشر (الموظفون) على أنهم أصول في المؤسسة، ومع ذلك لا يمكن التحقق من قيمتها بدقة، باختصار لا يمكن قياس الأبعاد البيئية والاجتماعية للاستدامة بدقة من الناحية الكمية أو النقدية.

3- مشكلة الدافع من الإفصاح عن تقرير الاستدامة: حيث لا ترى معظم الشركات العالمية ضرورة الإفصاح عن القضايا البيئية والاجتماعية لولا الضغط الذي يمارسه عليها أصحاب المصلحة (Hashmi et al, 2015) وتوجد بعض الشركات أسوأ بكثير لأنها لا ترى الحاجة إلى الإفصاح عن قضايا الاستدامة بغض النظر عن الضغط من أصحاب المصلحة، يبدو أنه لا يوجد دافع للإفصاح في الغالب عن القضايا البيئية والاجتماعية، على عكس وجهة النظر هذه أكد (AlGamrh & AIDharnari, 2016) أن الشركات الكبرى كانت متحمسة للغاية للإفصاح عن مشكلات الاستدامة لأنها أرادت الاستحواذ على حصص سوقية أكثر من الشركات الصغيرة، كما أن الشركات المدرجة حديثًا كانت أكثر عرضة لتقديم تقارير حول القضايا البيئية والاجتماعية من الشركات المدرجة القديمة لأن الشركات المدرجة

حديثاً أرادت أن تظل قادرة على المنافسة في السوق، ومن وجهة نظر أخرى أشار (Gulzar et al, 2018) إلى أن السبب الرئيسي وراء قيام الشركات بالإفصاح عن القضايا البيئية والاجتماعية كان أساساً لتقليل مسؤوليتها الضريبية وبالتالي تجنب الضرائب.

4- مشكلة الالتزام في الإفصاح عن تقرير الاستدامة: حيث أن طبيعة التقرير طوعية للغاية وبالتالي فإنه يجعل من الصعب معاقبة الشركات المخطئة في القضايا البيئية والاجتماعية، حيث تحاول بعض الدول الزام الشركات العاملة فيها بالإفصاح عن تقارير الاستدامة ولكنها احتاجت الى تغيير في التشريعات وغيرها من الصعوبات، ومن ثم فإن عدم وجود تطبيق صارم يجعل معدل الامتثال لهذا التقرير منخفضاً للغاية.

5- مشكلة معايير الاستدامة وقابلية المقارنة وموثوقية التقرير: ان معايير تقرير الاستدامة في جميع أنحاء العالم كثيرة حيث يوجد مؤشر داو جونز للاستدامة (DJSI)، المجلس الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC)، ومجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB)، وإطار المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI)، والإطار العالمي للإفصاح عن المخاطر المناخية (GFCRD)، مجلس معايير الإفصاح عن المناخ (CDSB)، ومؤشر الاستدامة العقارية العالمية (GRESB) وغيرها، وقد أدت مسألة المعايير المتنوعة في تقرير الاستدامة إلى تقليل موثوقية معايير تقارير الاستدامة وقابليتها للمقارنة.

## رابعاً: دراسة تطبيقية لاختبار أثر المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة على مؤشرات التداول في البورصة

### مقدمة:

إستكمالاً للفائدة المرجوة من هذا البحث يتضمن هذا الجزء إجراء دراسة تطبيقية على شركات قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية للتأكد من صحة فرضيات الدراسة وإستقراء الواقع الفعلي بخصوص دراسة المحتوى المعلوماتي لتقرير الاستدامة وأثر الإفصاح عنه على مؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية من خلال تحليل أسعار الأسهم وحجم التداول ومدى استجابتهما للإفصاح عن تقرير الاستدامة.

وسوف يقوم الباحث في هذا الجزء بإجراء تحليل لأسعار الأسهم وحجم التداول لشركات قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية خلال الفترة التي صدر فيها فيها تقرير الاستدامة والذي قد صدر في 2020/12/31 وقد تم اختيار فترة شهر قبل الإفصاح عن تقرير الاستدامة من 2020/12/1 الى 2020/12/31 وفترة شهر بعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة من 2021/1/1 الى 2021/1/31.

### هدف الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى تحقيق ما يلي :

- 1-تحديد الواقع العملي بخصوص المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة.
- 2-تحديد مدى الإلتزام بما جاء في المعايير الوطنية للاستدامة الصادرة عن وزارة التجارة في المملكة العربية السعودية.
- 3-تحديد أسعار الأسهم وحجم العمليات لشركات قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية عن الفترة المختارة ومدى تأثرها بالإفصاح عن تقارير الاستدامة.

4- اختبار فرضيات الدراسة لمعرفة أثر الإفصاح عن تقرير الاستدامة على أسعار الأسهم وحجم التداول بشركات قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية عن الفترة المختارة

#### أسباب إختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة:

تمثل مجتمع الدراسة في شركات قطاع الاتصالات في المملكة العربية السعودية والتي تشمل عدد (4) شركات هي (شركة الاتصالات السعودية Stc، وشركة الإتصالات المتنقلة السعودية Zain، وشركة إتحاد إتصالات Mobily، وشركة إتحاد عذيب للإتصالات) وذلك لأهمية القطاع المملكة العربية السعودية وكذلك يهتم بالإفصاح عن تقارير الاستدامة بأبعادها المختلفة ومنظورها الحديث وقد تم اقتصار الدراسة التطبيقية على الثلاث شركات الأولى وهي (Stc و Zain و Mobily) والتي قامت بالإفصاح عن تقرير الاستدامة عن الفترة المختارة وتتوافر بيانات عن أسعار الأسهم وحجم عمليات التداول خلال الفترة أما الشركة الرابعة وهي شركة اتحاد عذيب اتصالات لم تفصح عن تقرير الاستدامة عن الفترة المختارة وكذلك أيضا كان هناك حظر التداول في سوق الأوراق المالية ولا يتوفر لها حركة وتغيرات في أسعار الأسهم وحجم عمليات التداول سوي بدءا من 2021/2/14 وبالتالي تخرج عن نطاق الفترة المختارة وأسباب اختيار الشركات الثلاث الأخرى، وبالتالي سوف يقوم الباحث باختبار فرضيات الدراسة من خلال التطبيق على الشركات التالية في الفترة من 2020/12/1 الى 2021/1/31:

1- شركة الاتصالات السعودية STC

2- شركة الإتصالات المتنقلة السعودية ZAIN

3- شركة إتحاد إتصالات Mobily

تحليل المحتوى المعلوماتي لتقرير الاستدامة للشركات المختارة (مجتمع الدراسة)  
الصادر في 2020/12/31:

-تضمنت تقارير الاستدامة الصادرة عن شركات قطاع الاتصالات العاملة في البورصة السعودية مدى مساهمات الشركات في تحقيق أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر المعروفة أيضاً باسم الأهداف العالمية، من قبل جميع الدول الأعضاء في الأمم المتحدة في عام 2015 باعتبارها دعوة عالمية للعمل من أجل المضي نحو مستقبل أكثر استدامة، تتكون المجموعة من 17 هدفاً مصممة لحماية الكوكب وضمان تمتع كل فرد بالسلام والازدهار بحلول عام 2030

-قامت شركات الاتصالات بتنفيذ مواءمة أعمق لاستراتيجية الأعمال مع أهداف التنمية المستدامة من خلال تحديد المؤشرات العالمية التي تمثل الأولوية القصوى والطرق الأوسع نتيجةً لذلك، حددت شركة Stc سبعة أهداف للتنمية المستدامة ذات الأولوية المتوافقة عالمياً من خلال GRI التي تمكن الشركة من المساعدة في تحقيقها بما يتماشى مع توجيهات المملكة وذات صلة محلياً بعمليات الشركة الأساسية.

-فيما يتعلق بحوكمة الشركات تميز إطار حوكمة الشركات لدي شركة Stc باستراتيجية وأهداف واضحة وتوزيع الصلاحيات للتأكد من أن أنظمة الحوكمة لدي الشركة عالية الفعالية والكفاءة وقد قام فريق الحوكمة بالشركة بتطوير وتعميم موثيق وسياسات مجلس الإدارة بالإضافة إلى العديد من الأطر والسياسات المؤسسية والإجراءات الداعمة للكيانات الوظيفية والتجارية داخل الشركة لضمان التنفيذ الناجح والفعال وكذلك تهتم الشركة بجدية اللوائح الخارجية ذات الصلة وتنسق مع أصحاب المصلحة المعنيين للتأكد من امتثال الشركة لجميع اللوائح مع اتباع أفضل الممارسات في حوكمة الشركات، كما قامت الشركة بتطوير واعتماد سياسة تدريب

أعضاء مجلس الإدارة لدعم وظيفة مجلس الإدارة الفعالة والكفاءة والإنتاج عالي الجودة أيضاً تم انشاء لجنة الاستدامة برئاسة الرئيس التنفيذي.

قامت شركة Zain بتقييم المعايير المتعددة المتاحة لإعداد التقارير وقررت تضمين معايير SASB، إذ تؤمن الشركة بأنه من خلال إدماج هذا المعيار الإضافي ستفيد الشركة المستثمرين والجمهور بشكل أكبر من خلال الإفصاح عن قضايا الاستدامة ذات الأهمية النسبية حيث يقوم مجلس SASB بتصميم معايير محددة لصناعات معينة يتم الحكم عليها على أساس تحليل قائم على الأدلة، والبحوث المتعمقة في مجال الصناعة، ومشاركة أصحاب المصلحة، وبناء على ذلك، فإن زين تعد تقريرها على أساس "فهرس محتوى معيار محاسبة استدامة الاتصالات".

تؤمن شركات الاتصالات العاملة في السعودية إيماناً راسخاً بأن التأثيرات الاجتماعية والاقتصادية والبيئية متشابكة بشكل كبير مع نمو أعمالها، لذلك فإن التقارير حول الاستدامة لعام 2020 يعكس غرضها المستهدف، وهو تحقيق اتصال هادف يؤدي إلى تغيير منهجي كما تغطي تقارير الاستدامة مدى التقدم الذي تم إحرازه على صعيد التأثيرات الاجتماعية والاقتصادية والبيئية لعمليات الشركات، كما توضح هذه التقارير الكيفية التي تعالج الشركات بها القضايا ذات الصلة بالاستدامة من أجل تحقيق تغيير إيجابي فعال في ما يتعلق بالمجتمعات التي تعمل فيها.

تضمن تقرير الاستدامة لشركة Mobily مواصلة الشركة تنفيذ مجموعة من المبادرات الساعية لحماية البيئة في مختلف مناطق تواجدها، وتضمنت هذه المبادرات جهود تقليل استهلاك الطاقة بفضل المكاسب المتحققة من رفع الكفاءة وترشيد استهلاك الموارد، بالإضافة إلى رفع الوعي بالقضايا البيئية وأفضل الممارسات عبر مختلف أقسام الشركة.

-نظرًا للتحديات التي واجهتها جميع دول العالم نتيجة جائحة فيروس كورونا المستجد، ضاعفت شركات الاتصالات جهودها الموجهة لدعم المملكة العربية السعودية وشعبها خلال عام 2020، وتولت إدارة المواطنة المؤسسية التي أطلقتها الشركات مؤخرًا مهام تطبيق استراتيجية وبرنامج المسؤولية الاجتماعية عبر عدد من الأنشطة التي تهدف لضمان تحقيق أثر إيجابي ملموس ومستدام لصالح المجتمعات التي تخدمها الشركة ولصالح المملكة ككل.

-قدمت شركة Mobily إطار قوي وشفاف لحوكمة الشركات في تقرير الاستدامة لعام 2020 من خلال وضع إطار الحوكمة الصحيح، حيث اعتمد مجلس الإدارة وإدارة الشركة ثقافة النزاهة والشفافية والمساءلة في الشركة، والتي تمكن الشركة من تحقيق النجاح من خلال التميز في الحوكمة، ويضمن إطار الحوكمة المعتمد في موبيلي قوة أداء الشركة على المدى الطويل، ويساعد في اتخاذ القرارات المهمة المرتبطة بموظفيها وعملائها ومستثمريها.

- التزمت شركات الاتصالات الى حد كبير بما جاء في المعايير الوطنية للاستدامة الصادرة عن وزارة التجارة في المملكة العربية السعودية.

### تحليل النتائج واختبار فرضيات الدراسة:

تمثلت فرضيات الدراسة في فرضيتين رئيسيتين:

الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للافصاح عن تقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية.

الفرضية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للافصاح عن تقارير الاستدامة على أسعار الأسهم في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية.

## ولاختبار فرضيات البحث فان متغيرات البحث تشمل:

1-المتغير المستقل: الافصاح عن تقرير الاستدامة.

2-المتغيرات التابعة:

أ-متغير حجم تداول الاسهم لشركات الاتصالات العاملة في البورصة السعودية.

ب-متغير أسعار الأسهم لشركات الاتصالات العاملة في البورصة السعودية.

وتم الاعتماد على حركة الأسهم من حيث حجم عمليات التداول وأسعار الأسهم ونسبة التغيرات في أسعار الأسهم للشركات المختارة في سوق الأوراق المالية السعودية بدءاً من 2020 /12/1 الى 2021/1/31 بحيث يتم تحديد الأثر الناشئ عن الافصاح عن تقرير الاستدامة على مؤشرات التداول في البورصة لمعرفة حدوث تغيرات في حجم عمليات التداول وأسعار الأسهم من عدمه.

### 1-التحليل الوصفي لبيانات حجم التداول (اختبار الفرضية الأولى)

الجدول التالي يوضح الإحصاءات الوصفية (المتوسط والانحراف المعياري) لمتغير

حجم التداول في الشركات الثلاث محل الدراسة خلال الفترة المختارة

جدول (1):الإحصاءات الوصفية لحجم التداول في الشركات الثلاث محل الدراسة

الشركة	حجم التداول قبل الإفصاح عن تقارير الاستدامة		حجم التداول بعد الإفصاح عن تقارير الاستدامة	
	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري
STC	494061.2	266982.129	562017.0	231765.943
Zain	12083028.7	5385374.118	6807126.8	3162772.344
Mobily	1454594.5	559455.428	1329385.5	571254.296

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي

ويتضح من الجدول السابق ما يلي:



#### - في شركة الاتصالات السعودية STC

بلغ متوسط حجم التداول في الفترة التي تسبق الإفصاح عن تقرير الاستدامة 494061.2 (بانحراف معياري 266982.129)، وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة ارتفع متوسط حجم التداول إلى 562017.0 (بانحراف معياري 231765.943)، أي أن نسبة الارتفاع بلغت 13.7%.

#### - في شركة الاتصالات المتنقلة السعودية ZAIN

بلغ متوسط حجم التداول في الفترة التي تسبق الإفصاح عن تقرير الاستدامة 12083028.7 (بانحراف معياري 5385374.118)، وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة انخفض متوسط حجم التداول إلى 6807126.8 (بانحراف معياري 3162772.344)، أي أن نسبة الانخفاض بلغت 43.6%.

#### - في شركة اتحاد إتصالات Mobily

بلغ متوسط حجم التداول في الفترة التي تسبق الإفصاح عن تقرير الاستدامة 1454594.5 (بانحراف معياري 559455.428)، وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة انخفض حجم التداول إلى 1329385.5 (بانحراف معياري 571254.296)، أي أن نسبة الانخفاض بلغت 8.6%.

#### اختبار الفرضية:

لاختبار الفرضية الأولى تم استخدام تحليل الانحدار البسيط Simple Regression Analysis، بحيث إن المتغير المستقل هو الإفصاح عن تقرير الاستدامة (وهو متغير صوري Dummy Variable يأخذ القيمة صفر في الفترة التي تسبق الإفصاح عن تقرير الاستدامة، ويأخذ القيمة 1 في الفترة التي تلي الإفصاح عن تقرير الاستدامة)، وأما المتغير التابع فهو حجم التداول وذلك وفقاً للنموذج التالي:

$$Y1 = a + b X + e$$

حيث أن:

$Y1$  هو المتغير التابع (حجم التداول) ،  $X$  هو المتغير المستقل (الإفصاح عن تقرير الاستدامة) ،  $a$  و  $b$  هي معاملات نموذج الانحدار،  $e$  هو حد الخطأ العشوائى

والجدول التالي يوضح نتائج التحليل:

جدول (2): نتائج تحليل الانحدار البسيط لاختبار العلاقة بين الإفصاح عن تقرير الاستدامة وحجم التداول

اختبار ت. T-test		معامل الانحدار	المتغيرات المستقلة
المعنوية (Sig.)	القيمة (t)		
0.000	6.343	4677228	الحد الثابت
0.038	-2.092	-1777718	الإفصاح عن تقرير الاستدامة
	4.170		المعنوية الكلية (F-test)
	0.043		القيمة (f)
			المعنوية (Sig.)
	0.031		القوة التفسيرية معامل التحديد ( $R^2$ )

المصدر: مخرجات التحليل الاحصائى

ومن الجدول السابق يتضح ما يلى:

أشارت نتيجة اختبار ف F-Test إلى أن نموذج الانحدار يعتبر معنوياً وذا دلالة إحصائية، حيث إن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05.

وأظهرت نتيجة اختبار T-test (لاختبار معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع) أنه توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل (الإفصاح عن تقرير الاستدامة) والمتغير التابع (حجم التداول)، حيث إن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين هي علاقة عكسية.

وبلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) 0.031، وهي تعني أن المتغير المستقل (الإفصاح عن تقرير الاستدامة) يفسر فقط 3.1% من التباين الكلي في المتغير التابع (حجم التداول).

وبناءً على النتائج السابقة يمكن كتابة معادلة الانحدار البسيط المقدرة كما يلي:

$$Y1 = 4677228 X - 1777718$$

### كيفية التحقق من الافتراضات الرياضية:

#### 1- استخدام التوزيع الطبيعي للأخطاء Normality Assumption

أى أن حدود الخطأ العشوائى تتبع التوزيع الطبيعي، وهذا الافتراض لا يؤثر فى عملية تقدير معاملات نموذج الانحدار ولا فى خصائص المقدرات، ولكنه يعتبر مهما فى الاختبارات الإحصائية، وهو من الشروط الضرورية فى حالة العينات الصغيرة، ويمكن عدم التقيد به إذا كان عدد المشاهدات كبيرا، لأنه وفقا لنظرية النهاية المركزية Central Limit Theorem فإن التوزيعات الاحتمالية تؤول إلى التوزيع الطبيعي فى حالة العينات الكبيرة (Gujarati, 2003)

#### 2- ثبات تباين الأخطاء (التجانس) Homoscedasticity

تؤثر مشكلة عدم التجانس Heteroscedasticity على الأخطاء المعيارية لمقدرات طريقة المربعات الصغرى العادية OLS، وهذا من شأنه أن يؤثر على نتائج اختبارات المعنوية للمتغيرات المستقلة (باستخدام اختبار T-Test).

ويمكن التحقق من افتراض التجانس باستخدام اختبار White، وقد تبين أن مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05، أي أن نتيجة الإختبار معنوية، مما يشير إلى وجود مشكلة عدم التجانس.

جدول (3): اختبار White للنموذج الأول

افتراض ثبات تباين الأخطاء (التجانس): اختبار White	
المعنوية (Sig.)	القيمة
0.016	5.921

المصدر: مخرجات التحليل الاحصائي

### عدم وجود ارتباط ذاتي No Autocorrelation

تؤثر مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation على الأخطاء المعيارية لمقدرات طريقة المربعات الصغرى العادية OLS، وهذا من شأنه أن يؤثر على نتائج اختبارات المعنوية للمتغيرات المستقلة (باستخدام اختبار T-Test).

ويمكن التحقق من افتراض عدم وجود ارتباط ذاتي باستخدام اختبار Breusch-Godfrey، وقد تبين أن مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05، أي أن نتيجة الإختبار معنوية، مما يشير إلى وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

جدول رقم (4): اختبار Breusch-Godfrey للنموذج الأول

افتراض عدم وجود ارتباط ذاتي: اختبار Breusch-Godfrey	
المعنوية (Sig.)	القيمة
0.000	116.253

المصدر: مخرجات التحليل الاحصائي

وقد تمت معالجة الآثار التي تترتب على وجود مشكلة عدم التجانس ومشكلة الارتباط الذاتي، وذلك باستخدام طريقة Newey-West، حيث تم تصحيح الأخطاء المعيارية للمقدرات باستخدام خوارزم Heteroscedasticity and

## Autocorrelation-Consistent (HAC) Standard Errors

### 2- التحليل الوصفي لبيانات أسعار الأسهم (اختبار الفرضية الثانية)

الجدول التالي يوضح الإحصاءات الوصفية (المتوسط والانحراف المعياري) لمتغير

سعر السهم في الشركات الثلاث محل الدراسة خلال الفترة المختارة

جدول (5): الإحصاءات الوصفية لأسعار الأسهم في الشركات الثلاث محل الدراسة

سعر السهم بعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة		سعر السهم قبل الإفصاح عن تقرير الاستدامة		الشركة
الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	
2.424	110.6	0.598	106.3	<b>STC</b>
0.115	13.7	0.230	13.5	<b>Zain</b>
0.308	29.1	0.225	29.2	<b>Mobily</b>

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي

ويتضح من الجدول السابق ما يلي:

- في شركة الاتصالات السعودية **STC**

بلغ متوسط سعر السهم قبل الإفصاح عن تقرير الاستدامة 106.3 (بانحراف معياري 0.598)، وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة ارتفع متوسط سعر السهم إلى 110.6 (بانحراف معياري 2.424)، أي أن نسبة الارتفاع بلغت 4.3%.

- في شركة الإتصالات المتنقلة السعودية **ZAIN**

بلغ متوسط سعر السهم قبل الإفصاح عن تقرير الاستدامة 13.5 (بانحراف معياري 0.230)، وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة ارتفع متوسط سعر السهم إلى 13.7 (بانحراف معياري 0.115)، أي أن نسبة الارتفاع بلغت 1.5%.

#### في شركة إتحاد إتصالات Mobily

بلغ متوسط سعر السهم قبل الإفصاح عن تقرير الاستدامة 29.2 (بانحراف معياري 0.225)، وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة انخفض متوسط سعر السهم إلى 29.1 (بانحراف معياري 0.308)، أي أن نسبة الانخفاض صغيرة جدا بلغت 0.3%.

#### اختبار الفرضية:

لاختبار الفرضية الثانية تم استخدام تحليل الانحدار البسيط Simple Regression Analysis، بحيث ان المتغير المستقل هو الإفصاح عن تقرير الاستدامة (وهو متغير صوري Dummy Variable يأخذ القيمة صفر في الفترة التي تسبق الإفصاح عن تقرير الاستدامة ، ويأخذ القيمة 1 في الفترة التي تلي الإفصاح عن تقرير الاستدامة ، وأما المتغير التابع فهو سعر السهم وذلك وفقا للنموذج التالي:

$$Y_2 = a + b X + e$$

حيث

$Y_2$  هو المتغير التابع (سعر السهم) ،  $X$  هو المتغير المستقل (الإفصاح عن تقرير الاستدامة) ،  $a$  و  $b$  هي معاملات نموذج الانحدار،  $e$  هو حد الخطأ العشوائي والجدول التالي يوضح نتائج التحليل:

جدول (6): نتائج تحليل الانحدار البسيط لاختبار العلاقة بين الإفصاح عن تقرير الاستدامة وسعر السهم

اختبار ت T-test		معامل الانحدار	المتغيرات المستقلة
المعنوية (Sig.)	القيمة (t)		
0.000	4.684	49.663	الحد الثابت
0.925	0.093	1.456	الإفصاح عن تقرير الاستدامة
			المعنوية الكلية (F-test)
			القيمة (f)
			المعنوية (Sig.)
0.0003			القوة التفسيرية معامل التحديد (R <sup>2</sup> )

المصدر: مخرجات التحليل الاحصائي

ومن الجدول السابق يتضح ما يلي:

أشارت نتيجة اختبار ف *F-Test* إلى أن نموذج الانحدار يعتبر غير معنويا ، حيث إن قيمة مستوى المعنوية (*Sig.*) أكبر من 0.05. وأظهرت نتيجة اختبار ت *T-test* (لاختبار معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع) أنه لا توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل (الإفصاح عن تقرير الاستدامة) والمتغير التابع (سعر السهم)، حيث إن قيمة مستوى المعنوية (*Sig.*) أكبر من 0.05، وتشير الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين هي علاقة طردية.

وبلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) 0.0003 ، وهي تعنى أن المتغير المستقل (الإفصاح عن تقرير الاستدامة) يفسر فقط 0.03 % من التباين الكلى فى المتغير التابع (سعر السهم).

وبناءً على النتائج السابقة يمكن كتابة معادلة الانحدار البسيط المقدره كما يلي:

$$Y2 = 49.663 X + 1.456$$

ويمكن التحقق من افتراض التجانس باستخدام اختبار White، وقد تبين أن مستوى المعنوية (Sig.) أكبر من 0.05، أى أن نتيجة الإختبار غير معنوية، مما يشير إلى ثبات تباين الأخطاء

جدول (7): اختبار White للنموذج الثانى

افتراض ثبات تباين الأخطاء (التجانس): اختبار White	
المعنوية (Sig.)	القيمة
0.445	0.586

المصدر: مخرجات التحليل الاحصائى

ويمكن التحقق من افتراض عدم وجود ارتباط ذاتى باستخدام اختبار Breusch-Godfrey، وقد تبين أن مستوى المعنوية (Sig.) أكبر من 0.05، أى أن نتيجة الإختبار غيرمعنوية، مما يشير إلى وجود مشكلة الارتباط الذاتى.

جدول رقم (8): اختبار Breusch-Godfrey للنموذج الثانى

افتراض عدم وجود ارتباط ذاتى: اختبار Breusch-Godfrey	
المعنوية (Sig.)	القيمة
0.000	1047.059

المصدر: مخرجات التحليل الاحصائى

وقد تمت معالجة الآثار التى تترتب على وجود مشكلة الارتباط الذاتى، وذلك باستخدام طريقة Newey-West، حيث تم تصحيح الأخطاء المعيارية للمقدرات



## باستخدام خوارزم Heteroscedasticity and Autocorrelation-Consistent (HAC) Standard Errors

وبناء على التحليل السابق تبين ما يلي:

-قبول الفرضية الأولى حيث أنه يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للافصاح عن تقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية

-عدم قبول الفرضية الثانية حيث أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للافصاح عن تقارير الاستدامة على أسعار الأسهم في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية الا أنه توجد علاقة ايجابية بين الافصاح عن تقرير الاستدامة وأسعار الأسهم لكنها غير معنوية

### خامسا: الخلاصة والنتائج والتوصيات

#### الخلاصة والنتائج:

هدف هذا البحث إلى اختبار المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة باستخدام منهجية دراسة الحدث من خلال دراسة أثر نشر تقارير الاستدامة على أسعار وكمية تداول أسهم شركات الاتصالات المدرجة بالبورصة السعودية لفترة شهرين ، تشمل شهر قبل الافصاح عن تقرير الاستدامة وشهر بعد الافصاح عن تقرير الاستدامة بالاضافة إلى يوم الحدث الذي يتمثل في تاريخ نشر تقرير الاستدامة للشركة، وتكونت عينة الدراسة التطبيقية من (3) شركات مقيدة بالبورصة السعودية بنهاية عام 2020، وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود أثر للمحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة على حجم التداول في البورصة.

ولتحقيق هذا الهدف، قام الباحث باستخدام منهج الحدث لدراسة أثر الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول

وأسعار الأسهم لشركات الاتصالات المقيدة في البورصة السعودية (عددها 3 بعد استبعاد الشركة الرابعة التي لا تتوفر لها بيانات) خلال نافذة حدث امتدت لشهرين حول تاريخ الإفصاح عن تقرير الاستدامة، حيث تم اختبار وجود أثر ذو دلالة معنوية احصائية بين التغيرات في حركة تداول الأسهم للشركات محل الدراسة قبل وبعد الإفصاح عن تقرير الاستدامة، بالإضافة إلى دراسة تأثير الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي للاستدامة على أسعار الأسهم في البورصة السعودية.

ويوصف المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة بأنه مجموعة من المعلومات التي تحاول الشركة أن ترسلها إلى مختلف الأطراف المعنية بالشركة وخاصة المستثمرين في الأوراق المالية بشأن مستوى الحوكمة والآداء البيئي والاجتماعي وحقوق الانسان، وعلى هذا الأساس يوفر المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة توقعات الإدارة بالآداء المستقبلي للشركة، في ظل الاستجابة السريعة لأسعار الأسهم السوقية، على فرض وجود مجموعة من محلي الاستثمار المالي على وعي كاف بدلالة الإشارات التي تعكسها قدرة الاداء الحالي على التنبؤ بالآداء المستقبلي.

ويستند تقرير الاستدامة على نظرية أصحاب المصالح *The Stakeholders Theory*، والتي تنص على أن الهدف الأساسي لمنظمات الاعمال يتمثل في توليد وتعظيم القيمة لكل شخص أو جماعة تبنى اهتماماً بالعمليات التي تقوم منظمات الاعمال بتنفيذها لتحقيق أهدافها مثل حملة الأسهم والمقرضيين والموردين والعملاء والعاملين والمجتمع ككل.

وقد تمثلت فرضيات الدراسة في الفرضيتين التاليتين:

الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للإفصاح عن تقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية.

الفرضية الثانية: يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للإفصاح عن تقارير الاستدامة على أسعار الأسهم في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية.

وقد قام الباحث باختبار فرضيات الدراسة باستخدام منهجية دراسة الحدث وهو أسلوب متبع في كثير من الدراسات التطبيقية التي تبحث في أثر الأحداث المختلفة على أسعار الأسهم وحجم التداول في السوق المالية.

ويعتبر حدث الاعلان عن تقارير الاستدامة لشركات الاتصالات من الأحداث التي يمكن أن تؤثر على حركة أسعار الأسهم في البورصة السعودية ، نظرا لما يحتويه هذا التقرير من مستوى الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، لذلك قام هذا البحث باستخدام منهج دراسة الحدث في قياس أثر الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة في تنشيط التداول بالبورصة السعودية بدلالة التغيرات في حركة تداول الأسهم وكذلك أسعار أسهم شركات الاتصالات

ومن أبرز النتائج التي تم التوصل إليها اعتماداً على بعض الأساليب الإحصائية ما يلي :-

1- وجود أثر ذو دلالة معنوية احصائية بين حركة تداول الأسهم لشركات الاتصالات قبل وبعد الإفصاح عن تقارير الاستدامة.

- 2- وجود علاقة ايجابية ولكن ليست معنوية بين مجالات تقارير الاستدامة ونسب التغير في أسعار أسهم شركات الاتصالات.
  - 3- وجود تأثير للإفصاح عن تقارير الاستدامة على مؤشرات التداول لشركات الاتصالات.
  - 4- قبول الفرضية الأولى حيث أنه يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للإفصاح عن تقارير الاستدامة على حجم عمليات التداول في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية.
  - 5- هناك علاقة ايجابية بين الإفصاح عن تقرير الاستدامة وأسعار الأسهم لكنها غير معنوية ومن ثم عدم قبول الفرضية الثانية حيث أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية احصائية للإفصاح عن تقارير الاستدامة على أسعار الأسهم في البورصة لشركات قطاع الاتصالات العاملة في المملكة العربية السعودية.
- التوصيات:**

يوصى الباحث بما يلي:

- 1- توجيه اهتمام المستثمرين نحو معلومات الاستدامة ، وعدم التركيز على معلومات الأداء المالي والنشاط الاقتصادي للشركة فقط.
- 2- تشجيع الشركات المدرجة في البورصة المصرية على الإفصاح عن تقرير الاستدامة لما لها من آثار على عمليات تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية.
- 3- تشجيع شركات الاتصالات في البورصة المصرية أن تحذو حذو شركات الاتصالات السعودية في الإفصاح عن تقرير الاستدامة في التقارير المالية، وتحسين المحتوى المعلوماتي لتقارير الاستدامة.
- 4- توحيد الشكل الذي تعد به الإفصاحات عن تقرير الاستدامة للشركات المقيدة في البورصة.

5- ضرورة تطبيق معايير محاسبة الاستدامة الصادرة عن مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB)، وكذلك الاصدار الأخير للمبادرة العالمية لاعداد التقارير (GRI).

6- قيام الجهات المسئولة عن وضع معايير محاسبة الاستدامة بمحاولة دمج مؤشرات التنيمة المستدامة السبعة عشر في معايير محاسبة الاستدامة.

7- إجراء مزيدا من البحوث في مجال الإفصاح عن تقرير الاستدامة، خاصة ان الدراسة الحالية اعتمدت فقط على التغيرات في حركة أسعار الأسهم وحجم عمليات التداول.

### قائمة المراجع:

1- البردوني، ناريمان أحمد (2020)، "مدخل مقترح للإفصاح عن أداء استدامة الشركات المسجلة بالبورصة المصرية في ظل التقرير المتكامل وانعكاسه على قرارات أصحاب المصالح: دراسة مقارنة"، *المجلة العربية للإدارة*، المجلد 40 العدد الأول، مارس ، 267-272.

2- الجبلى ، وليد سمير (2020) ، "أثر استخدام المعايير المالية لمحاسبة الاستدامة على تحسين الإفصاح المحاسبى وتعزيز ثقة المستثمرين ( دراسة تطبيقية على البنوك التجارية )" *مجلة الفكر المحاسبى*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 24، العدد 2، 873- 941

3- حسن، دينا زين العابدين (2016)، " فحص وتقييم تقارير الاستدامة : تحد جديد لمهنة المراجعة الخارجية فى ضوء معايير المراجعة المرتبطة" ، *مجلة الفكر المحاسبى*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مج 20، عدد 2، 973-1024.

4- صالح، تامر محمد (2020)، " أثر مستوى الإفصاح المحاسبى عن الإستدامة على قيمة البنك الإسلامى:دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية العربية "، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*،

قسم المحاسبة والمراجعة كلية التجارة جامعة الاسكندرية، العدد الثالث، المجلد الرابع سبتمبر، 1-39

5-مشابط، نعمة حرب (2016) " أثر درجة الإفصاح عن الإستدامة على الأداء المالي للوحدات الاقتصادية : دراسة تطبيقية على البنوك العاملة في مصر" **مجلة الفكر المحاسبي** ، قسم المحاسبة، كلية التجارة ، جامعة عين شمس، المجلد (20) العدد الثاني ، 49-123

6-يعقوب، ابتهاج إسماعيل (2019) ، " العوامل المؤثرة على مستوى الإبلاغ عن محاسبة الاستدامة من منظور GRI.G4 دراسة استكشافية في سوق العراق للأوراق المالية"، **مجلة الإدارة والاقتصاد**، العدد 42، 536-556.

7-المعايير الوطنية للاستدامة الصادرة عن وزارة التجارة في المملكة العربية السعودية، (2018) والمتاحة على الموقع <https://mc.gov.sa/ar/Pages/NSS.aspx>

8-Aifuwa, H.O. (2020), "Sustainability reporting and firm performance in developing climes: A review of literature", **Copernican Journal of Finance & Accounting**, Vol.9, issue(1), 9-29.

9-Al-Gamrh, B., & Al-Dharnari, R.A. (2016), "Firm characteristic and corporate social responsibility", **International Business Management**, 10(8), 4283-4291.

10-Bebbington, J., & Larrinaga, C. (2014). Accounting and sustainable development: an exploration", **Accounting, Organization and Society**, 39(6), 395-413.

11-Bebbington, J., & Unerman, J. (2017). "Achieving the United Nations sustainable development goals: an enabling role for academic research", **Accounting, Auditing and Accountability Journal**, Preprint, 1-24.

12-Cone Communications, (2015), "Ebiquity Global CSR Study," available at: <http://www.conecomm.com/>

13–Global Reporting Initiative, (2019).” What is Sustainability reporting, <https://www.gri.org> (accessed: 19.12.2019).

14–Global Reporting Initiative (GRI), (2014),“Sustainability Reporting Guidelines” available at:

<https://www.Global Reporting.org/reporting/g4>

15–Gujarati, D. N, (2003) “**Basic Econometrics**, 4th edition. Boston: McGraw–Hill.

16–Gulzar, M.A., Cherian, J., Sial, M.S., Badulescu, A., Thu, P.A., Badulescu, D., & Khuong, N.V. (2018), “Does corporate social responsibility influence corporate tax avoidance of Chinese listed companies? **Sustainability magazine**, 10(12), 1–12.

<https://dx.doi.org/10.3390/su10124549>.

17–Hashmi, M.A., Damanhour, A., & Rana, D. (2015), “Evaluation of sustainability practices in the United States and large corporations”, **Journal of Business Ethics**, 127(3), 673– 681.

18–Johari, J, & Komathy (2019), “Sustainability reporting and firm performance: Evidence in Malaysia”, **International Journal of Accounting, Finance and Business**, 4(17), 1–7.

19–Joseph, U.B. (2016), “Effect of sustainability reporting on firm’s performance: A review of literature” , **The International Journal of Business & Management**, 4(7), 203–208.

20–KPMG (2016), “Carrots & Sticks: Global Trends in Sustainability Reporting Regulation and Policy”, **available at:** <https://assets.kpmg.com/>

- 21–Leesa M, (2018), “SUSTAINABILITY ACCOUNTING AND REPORTING PRACTICES IN INDIA” **Srusti Management Review**, Vol –XI, Issue – I, Jan – June, 39– 47
- 22–Michel Coulmont & Vanessa Serret, (2012), “Do Investors Value Sustainability Reports? A Canadian Study”, **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt. 19, 355–363
- 23–Miller, S.J., Wardrop, D.H., Mahaney, W.M., & Brooks, R.P. (2006). “A plant–based index of biological integrity (IBI) for headwaters wetlands in central Pennsylvania”, **Ecological Indicators**, 6(2), 290–312.
- 24–Muñoz, E., Zhao, L., & Yang, D.C. (2017), “Issues in sustainability accounting reporting”, **Accounting and Finance Research**, vol.6, issue(3), 64–71.
- 25–Nzekwe, O G; Okoye, Pius V C, Amahalu, & Nestor N, (2021) “EFFECT OF SUSTAINABILITY REPORTING ON FINANCIAL PERFORMANCE OF QUOTED INDUSTRIAL GOODS COMPANIES IN NIGERIA”, **International Journal of Management Studies and Social Science Research**, VOLUME 3 , ISSUE 5 SEPTEMBER – OCTOBER , 265 –280
- 26–SASB, (2013) "Conceptual Frame Work OF THE SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD ", **Sustainability Accounting Standards Board**.



27-SEC (2016), "Concept Release: Business and Financial Disclosure Required by Regulation S-K," **available at <https://www.sec.gov/>**

28-Shuili Du, Kun Yu, C.B. Bhattacharya, & Sankar Sen , (2017), "The Business Case for Sustainability Reporting: Evidence from Stock Market Reactions", **Journal of Public Policy & Marketing Date: October 1, Volume: 36 issue: 2, 313-330**

29-Willis, A., Campagnoni, P., & Gee, W. (2015)." An evolving corporate reporting landscape", **Toronto, Ontario: Chartered Professional Accountants of Canada.**

30-Wong SW,(2005), "Introduction to the Event Study Methodology", **Singapore management university, 1-12**

31-Xiong, Feng, Prasad, Acklesh, & Chapple, Ellie (2016) "The economic consequences of corporate financial reporting on Twitter" **In Conference on Financial Markets and Corporate Governance Conference, Australia.**