

أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن الاستدامة:
بالتطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية

إعداد

د. رمضان عارف رمضان محروس

مدرس بقسم المحاسبة - كلية التجارة

جامعة جنوب الوادي

أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن الاستدامة: بالتطبيق على

الشركات المقيدة في البورصة المصرية

إعداد

د. رمضان عارف رمضان محروس

مدرس بقسم المحاسبة - كلية التجارة

جامعة جنوب الوادي

ملخص

حاز الإفصاح عن أنشطة الاستدامة على اهتمام الباحثين خلال السنوات القليلة الماضية، من حيث تحديد أبعاد الاستدامة وكيفية قياسها والتقرير عنها. إلا أن تحديد العوامل المؤثرة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة لازال يحتاج إلى مزيد من الاهتمام والدراسة. لذا تهدف الدراسة الحالية إلى اختبار تأثير آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وقد استخدم الباحث نسبة ملكية كبار الملاك ونسبة ملكية المستثمر المؤسسي لقياس أثر هيكل الملكية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، واستخدم الباحث متغيرات حجم لجنة المراجعة، وعدد إحصاعاتها، وخبرة الأعضاء، لقياس أثر محددات فعالية لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. كما استخدم الباحث حجم مكتب المراجعة لقياس أثر جودة المراجعة الخارجية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتمت الدراسة على بيانات التقارير المالية لعينة تكونت من ٣٤ شركة من القطاعات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٧. وباستخدام نموذج الانحدار اللوجستي الثنائي، توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي دال إحصائياً لكل من نسبة ملكية كبار الملاك وخبرة أعضاء لجنة المراجعة وحجم مكتب المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. إلا أن الدراسة لم تتوصل إلى وجود تأثير دال إحصائياً لكل من ملكية المستثمر المؤسسي وحجم لجنة المراجعة وعدد اجتماعات اللجنة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتلقي نتائج الدراسة الحالية الضوء على أهمية التركيز على جودة حوكمة الشركات كأحد أهم العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

المصطلحات الأساسية: الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حوكمة الشركات، هيكل الملكية، لجنة المراجعة، جودة المراجعة.

Abstract

The sustainability activities disclosure has attracted researchers' attention over the past few years in terms of determining sustainability dimensions, how to measure and report on sustainability. However, identifying the factors affecting the sustainability activities disclosure still needs more attention and study. Therefore, the aim of this study is to examine the impact of corporate governance mechanisms on the sustainability activities disclosure. The researcher used the percentage of large shareholders ownership and the percentage of institutional ownership to measure the impact of the ownership structure on the sustainability activities disclosure. In addition, The researcher used variables including audit committee size, the number of its meetings, and members' experience to measure the impact of the determinants of the effectiveness of the audit committee on disclosing sustainability activities. The researcher also used the size of the audit firm to measure the impact of external audit quality on sustainability activities disclosure. The study was conducted on the financial reports of a sample of 34 companies from the non-financial sectors listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2014 to 2017. Using the binary logistic regression model; the study found that there is a significant positive effect for the following the percentage of large shareholders ownership, the members' experience of the audit committee and the audit firm size in disclosing the sustainability activities of companies listed on the Egyptian Stock Exchange. However, the study did not find a significant effect for the institutional ownership, the audit committee size and the audit committee meetings on the disclosure of sustainability activities. The results of this study highlight the importance of focusing on the corporate governance quality as one of the most important factors affecting the level of sustainability activities disclosure in companies listed on the Egyptian Stock Exchange.

Key words: Sustainability activities disclosure, Corporate governance, Ownership structure, Audit committee, Audit quality.

ظهر مصطلح الاستدامة واكتسب شهرة عالمية بداية من عام ١٩٨٧، عندما أصدرت لجنة البيئة والتنمية التابعة للأمم المتحدة تقريرا بعنوان "Our Common Future"، والذي عرف بتقرير Brundtland (Sener et al., 2016). وتصدر مصطلح الاستدامة قمة الاهتمام العالمي بعد ذلك التقرير، وتم عقد عدة مؤتمرات في كثير من دول العالم للتأكيد على أهمية ومتطلبات ومبادئ الاستدامة. ودفع ذلك الاهتمام كثير من دول العالم نحو تبني برامج الاستدامة، خصوصا في ظل زيادة مطالب أصحاب المصالح للتعرف على أنشطة وجهود الشركات لتحقيق الاستدامة (قنديل، ٢٠١٦). وقد أدى ذلك إلى إصدار كثير من الهيئات والمنظمات الدولية لمجموعة من المعايير والإرشادات التي تتناول التقرير عن الاستدامة.

وقد كان إصدار تقارير الاستدامة في البداية لتوفير بعض المعلومات التي يطلبها أصحاب المصالح بغرض التعرف على بعض الأنشطة محل اهتمامهم (Sener et al., 2016). إلا أن حالات الإفلاس التي تعرضت لها كبرى الشركات العالمية خلال السنوات القليلة الماضية، قد أتت إلى زيادة الطلب على المساءلة والمعلومات غير المالية (Buallay and AIDhaen, 2018). كما أدرك المستثمرون وأصحاب المصالح أن مجرد تحقيق الأرباح لا يعد مؤشرا كافيا على نمو الشركات في الأجل الطويل، ولكن الأمر يستدعي أيضا الاهتمام بالمؤشرات الاقتصادية والآثار الاجتماعية والبيئية لأنشطة الشركة (Loh et al., 2017).

ونتيجة لذلك فقد أصبح الإفصاح عن أنشطة الاستدامة أكثر انتشارا في الوقت الحالي، حيث شهد عام ٢٠١٣ قيام ٩٣% من أكبر ٢٥٠ شركة عالميا بإصدار تقارير الاستدامة، مقارنة بنسبة ٤٥% فقط في عام ٢٠٠١ (Kolk, 2003; KPMG, 2013). وتقدم تقارير الاستدامة معلومات عن جوانب الأداء الاقتصادي والبيئي والاجتماعي للشركات (Loh et al., 2017; Mistry et al., 2014). مما يحد من عدم تماثل المعلومات ويعزز من الاتصال بين الشركة وأصحاب المصالح، وهذا ينعكس إيجابيا على أداء الشركة وفرص نموها في الأجل الطويل (Manning, 2017).

وعلى الرغم من زيادة أهمية الإفصاح عن أنشطة الاستدامة وانتشاره عالميا، إلا أن هناك نقول في شكل ومحتوى ذلك الإفصاح (قنديل، ٢٠١٦). نظرا لأنه ذو طابع اختياري في معظم دول العالم، كما لا تتوافر المعايير المحاسبية اللازمة لمعالجة تلك الأنشطة (مليجي، ٢٠١٥).

وجدير بالذكر أن مفهوم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة قد ارتبط بمفهوم حوكمة الشركات، حيث تعد حوكمة الشركات أحد أهم عوامل النجاح في مجال الأعمال (Buallay and AIDhaen, 2018). فهي تسعى إلى تنفيذ تحسينات في الأبعاد البيئية والاجتماعية والاقتصادية، وتأسيس بيئة عمل تعاونية لتطبيق أفضل الممارسات وتأكيد الاستدامة (Wang, 2017). مما يشير إلى وجود علاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

وفيما يتعلق بجمهورية مصر العربية، تبذل البورصة المصرية جهودا كبيرة في مجال نشر فلسفة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقد بدأت تلك الجهود بإصدار المؤشر المصري لمسئولية الشركات عام ٢٠١٠ S& P/EGX ESG، لتحفيز الشركات المقيدة بالبورصة على الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية والبيئية والحوكمة للظهور في هذا المؤشر (فرج، ٢٠١٧). كما أصدرت البورصة المصرية الدليل الاسترشادي للإفصاح عن أنشطة الاستدامة في ديسمبر ٢٠١٦.

١/١ مشكلة الدراسة:

يعتبر الإفصاح عن أنشطة الاستدامة أحد أهم الموضوعات التي شغلت اهتمام الباحثين، من حيث دراسة مفهوم ومكونات وأبعاد الاستدامة وكيفية التقرير عنها. كما حازت العوامل المؤثرة في الإفصاح عن تلك الأنشطة قدرا كبيرا من الاهتمام، إلا أن نتائج الدراسات السابقة جاءت متباينة. كما لم ينل بحث العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة الاهتمام الكافي على المستوى المحلي.

لذا فإن الدراسة الحالية سوف تركز اهتمامها حول بحث أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي المتمثل في: "ما أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟"، ويمكن تقسيم هذا التساؤل الرئيسي إلى التساؤلات الفرعية التالية:

- ١- ما الأبعاد المختلفة للإفصاح عن أنشطة الاستدامة؟
- ٢- ما أثر هيكل الملكية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة؟
- ٣- ما أثر محددات فعالية لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة؟
- ٤- ما أثر جودة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة؟

٢/١ أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة الحالية إلى اختبار مدى تأثير آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- ١- دراسة أبعاد ومكونات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- ٢- دراسة الجهود الدولية والمحلية في مجال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- ٣- دراسة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- ٤- تقييم أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

تأتي أهمية هذه الدراسة من المبررات التالية:

- ١- لتوجه العالمي نحو تطبيق برامج الاستدامة وتزايد الاهتمام بالتوسع في الإفصاح عن جهود شركات في مجال تطبيق تلك البرامج.
- ٢- لم تحظ دراسة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة بالاهتمام الكافي على المستوى المحلي، مقارنة بالدول المتقدمة والاقتصاديات الناشئة الأخرى.
- ٣- توفير أدلة تجريبية من واقع الشركات المقيدة في البورصة المصرية تعمل على توضيح أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٤/١ تنظيم الدراسة:

تم تنظيم ما تبقى من هذه الدراسة ليشمل، الجزء الثاني ويتناول الإطار النظري، الجزء الثالث ويعرض منهجية الدراسة التطبيقية، الجزء الرابع ويناقش تفسير نتائج التحليل الإحصائي، الجزء الخامس ويتناول الخلاصة والنتائج والتوصيات.

٢- الإطار النظري:

١/٢ الدراسات السابقة:

تناولت الدراسات السابقة كثير من العوامل المؤثرة في إفصاح الشركات عن أنشطة الاستدامة، وذلك على النحو التالي:

دراسة (Dilling, 2010):

بحثت تلك الدراسة مدى وجود اختلافات بين الشركات التي تفصح عن أنشطة الاستدامة والشركات التي لا تفصح عن تلك الأنشطة. بالتطبيق على بيانات ١٢٤ شركة مقيدة في أسواق سهم ٢٥ دولة في أوروبا وأمريكا الشمالية وأستراليا وآسيا وأفريقيا عام ٢٠٠٧. وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة الربحية أثرت إيجابيا في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بينما أثر زيادة معدل النمو سلبيا في الإفصاح عن تلك الأنشطة. ولم تتوصل الدراسة إلى وجود تأثير لكل من هيكل الملكية أو خصائص لجنة المراجعة أو خصائص مجلس الإدارة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

دراسة (Marx and Watt, 2011):

هدفت تلك الدراسة إلى تقييم دور لجنة المراجعة في تطوير الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. باستخدام بيانات ٤٠ شركة من كبرى الشركات المقيدة في سوق جنوب أفريقيا للأسهم عام ٢٠٠٥، بالإضافة إلى استقصاء آراء الخبراء والأكاديميين ورؤساء لجان المراجعة بشأن فعالية دور لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتوصلت الدراسة إلى أن معظم لجان

المراجعة لا تقوم بمسئولياتها الإشرافية على تقارير الاستدامة، كما أن المعلومات الواردة في تقارير لجان المراجعة بشأن الاستدامة كانت محدودة. وأشارت الدراسة إلى ضرورة قيام لجان المراجعة بدور فعال في تطوير الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

دراسة (سعد الدين، ٢٠١٣):

بحثت تلك الدراسة العلاقة بين خصائص الشركات والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. وتمت الدراسة على بيانات ١٤ شركة مدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات في الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١١. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين خصائص الشركات (حجم الشركة، الربحية، الرافعة المالية) ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، حيث كانت الشركات كبيرة الحجم وذات معدلات الربحية والرافعة المالية المرتفعة أكثر إفصاحاً عن المعلومات المرتبطة بالمسئولية للشركات.

دراسة (Abu Sufian and Zahan, 2013):

تناولت تلك الدراسة العلاقة بين هيكل ملكية الشركات (ملكية كبار الملاك، والملكية الأجنبية) والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. وتمت الدراسة على بيانات ٧٠ شركة مقيدة بسوق بنجلاديش للأسهم عام ٢٠١٠. وتوصلت إلى أن تركيز الملكية يرتبط إيجابياً بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. بينما لم تتوصل الدراسة إلى وجود علاقة بين الملكية الأجنبية والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.

دراسة (مليجي، ٢٠١٥):

هدفت تلك الدراسة إلى قياس أثر الإفصاح عن أنشطة الاستدامة والعوامل المؤثرة فيه على جودة الأرباح المحاسبية. بالتطبيق على ١٤٣ شركة مقيدة في سوق المملكة العربية السعودية للأسهم في الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين الإفصاح عن أنشطة الاستدامة وكل من حجم الشركة وربحيتها وحجم مجلس الإدارة واستقلاله وجودة أداء لجنة المراجعة. بينما وجدت الدراسة علاقة سلبية بين نسبة الملكية العائلية والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

دراسة (Crisostomo and Freire, 2015):

بحثت تلك الدراسة أثر تركيز هيكل الملكية (ملكية كبار الملاك) في تخصيص الموارد لأداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات كأحد أبعاد الاستدامة. وتمت الدراسة على بيانات ٤٩ شركة مقيدة في سوق البرازيل للأسهم في الفترة من ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٨. وتوصلت إلى وجود تأثير إيجابي لتركيز هيكل الملكية في أداء الشركات لأنشطة المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عنها. حيث ترتب على زيادة درجة تركيز الملكية زيادة اهتمام الشركات بمسئولياتها الاجتماعية وزيادة الإفصاح.

اختبرت تلك الدراسة العلاقة بين الأداء المالي والاقتصادي للشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة أذا في الاعتبار أهم المتغيرات التي قد تؤثر في تلك العلاقة ومنها ملكية المستثمر المؤسسي. وتمت الدراسة على ٣٠ شركة مقيدة بالسوق المصري للأسهم عام ٢٠١٥. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين نسبة ملكية المستثمر المؤسسي والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وبالتالي حدث تأثير في الأداء المالي والاقتصادي للشركات نتيجة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في ظل توسط متغير ملكية المستثمر المؤسسي.

عراسة (فنديل، ٢٠١٦):

اختبرت تلك الدراسة أثر مجموعة من المحددات (حجم الشركة، ربحيتها، الرافعة المالية، عمر الشركة) في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتمت الدراسة على ٥٤ شركة مقيدة في سوق البورصة العربية السعودية للأسهم عام ٢٠١٤. وتوصلت إلى وجود تأثير إيجابي لكل من حجم الشركة وعمرها في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بينما لم تتوصل الدراسة إلى وجود علاقة بين الإفصاح عن أنشطة الاستدامة وكل من الرافعة المالية والربحية.

عراسة (Angelstig and Gustavsson, 2016):

اختبرت تلك الدراسة العلاقة بين هيكل الملكية (ملكية المستثمر المؤسسي، ملكية كبار الملاك) ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بالتطبيق على ٧٧ شركة مقيدة بسوق السويد للأسهم عام ٢٠١٣. وتوصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين ملكية المستثمر المؤسسي ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بينما لم تتوصل الدراسة إلى وجود علاقة بين ملكية كبار الملاك والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

عراسة (Haladu and Salim, 2016):

تولت تلك الدراسة فحص أثر هيكل الملكية (ملكية الأجانب) على إصدار التقارير البيئية كأبعاد الاستدامة. وتمت الدراسة على ٦٧ شركة مقيدة في سوق نيجيريا للأسهم في الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٤. وتوصلت إلى وجود علاقة عكسية بين ملكية المستثمر الأجنبي ومستوى الإفصاح عن المعلومات البيئية. حيث ترتب على زيادة نسبة تملك الأجانب للأسهم انخفاض مستوى الإفصاح عن المعلومات البيئية.

عراسة (Aman and Ismail, 2017):

هدفت تلك الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة (هياكل الملكية ونوع الصناعة وخصائص مجلس الإدارة) في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بالتطبيق على بيانات ٢٦٠ شركة مقيدة في سوق ماليزيا للأسهم عام ٢٠١٦. وتوصلت إلى وجود تأثير إيجابي لنوع الصناعة على الإفصاحات الاستدامة. كما أثبتت أن مشاركة السيدات في عضوية مجلس الإدارة له تأثير إيجابي

على مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بينما لم تتوصل الدراسة إلى وجود تأثير لكل من ملكية الإدارة أو ملكية العائلات أو ملكية المستثمر المؤسسي في مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

دراسة (Kuzey and Uyar, 2017):

حاولت تلك الدراسة تحديد العوامل المؤثرة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة وانعكاسها على قيمة المنشأة. باستخدام بيانات ١٠٠ شركة مقيدة في سوق اسطنبول للأسهم في الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٣. وتوصلت الدراسة إلى تأثير نوع النشاط في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة حيث وجدت الدراسة أن الشركات الصناعية أكثر ميلا للإفصاح مقارنة بالشركات الأخرى. كما أثبتت الدراسة أن حجم الشركة ذو تأثير إيجابي في تلك الإفصاحات. بينما وجدت الدراسة أن كل من الرافعة المالية ونسبة التداول لهما تأثير عكسي على إفصاحات الاستدامة. ولم تتوصل الدراسة إلى وجود علاقة بين خدمات التأكيد ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

دراسة (Manning, 2017):

اختبرت تلك الدراسة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات (مجلس الإدارة، مشاركة أصحاب المصالح، المراجعة الخارجية) وجودة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتمت على بيانات تقارير الاستدامة المنشورة لعدد ٩١ شركة مسجلة بسوق ألمانيا للأسهم في الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٦. وتوصلت الدراسة إلى أن آليات حوكمة الشركات تؤدي دورا جوهريا في تفسير الاختلافات في جودة تقارير الاستدامة المنشورة، حيث ارتبطت زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة بفعالية مجلس الإدارة ومشاركة أصحاب المصالح وارتفاع جودة المراجعة.

دراسة (Wang, 2017):

تناولت تلك الدراسة العلاقة بين مجموعة من خصائص الشركات وخصائص الحوكمة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة. باستخدام عينة بلغت ٥٠ شركة مقيدة في سوق تايوان للأسهم في الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٣. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين سبع خصائص للشركة والحوكمة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وكانت تلك الخصائص هي حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، جودة أداء لجنة المراجعة، نسبة ملكية الأجانب، الربحية، حجم الأصول، مؤشرات نمو الشركة.

دراسة (Buallay and AIDhaen, 2018):

هدفت تلك الدراسة إلى اختبار أثر محددات فعالية لجنة المراجعة (حجم اللجنة، الاستقلال، عدد الاجتماعات، خبرة الأعضاء) في مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتمت الدراسة على ٥٩ شركة مقيدة في أسواق سبع دول من الخليج العربي في الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لكل من حجم لجنة المراجعة واستقلاليتها وعدد

الاجتماعات على مستوى الإفصاح في تقارير الاستدامة. بينما وجدت الدراسة تأثير سلبي لخبرة أعضاء لجنة المراجعة في مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. كما وجدت الدراسة علاقة إيجابية بين حجم مكتب المراجعة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

دراسة (Hu and Loh, 2018):

بحثت تلك الدراسة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة (الحجم، عدد الاجتماعات، الاستقلال) ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. باستخدام بيانات التقارير المالية لعدد ٤٦٢ شركة مقيدة في سوق سنغافورا للأسهم عام ٢٠١٥. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين كل من كبر حجم مجلس الإدارة وزيادة عدد اجتماعاته، وزيادة درجة استقلاله من ناحية ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة من ناحية أخرى.

دراسة (Kim et al., 2018):

تناولت تلك الدراسة أثر هيكل الملكية (درجة تركيز الملكية، نسبة الملكية الأجنبية) في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية كأحد أبعاد التنمية المستدامة وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة. بالتطبيق على بيانات ٤٨ شركة مقيدة في سوق كوريا للأسهم في الفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى أن ارتفاع درجة تركيز الملكية يؤثر سلبيا على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة. بينما لم تتوصل الدراسة إلى وجود تأثير لنسبة الملكية الأجنبية في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

دراسة (Lucia and Panggabean, 2018):

اختبرت تلك الدراسة أثر كل من خصائص الشركة (الربحية، الرافعة المالية، السيولة، حجم الأصول) وخصائص حوكمة الشركات (مجلس الإدارة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة) في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتمت الدراسة على ١٠٥ شركة صناعية مقيدة في سوق تونيسيا للأسهم، و٢٦٢ شركة صناعية مقيدة في سوق ماليزيا في الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥. وتوصلت إلى أن الربحية ذات تأثير إيجابي في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الدولتين. بينما لم تثبت وجود علاقة بين الرافعة المالية أو السيولة والإفصاح عن الاستدامة في الدولتين أيضا. كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لعدد اجتماعات لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في اندونيسيا، بينما لم تتوصل الدراسة إلى وجود علاقة بين عدد اجتماعات لجنة المراجعة أو مجلس الإدارة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة في ماليزيا.

ومن عرض وتحليل الدراسات السابقة يمكن التوصل إلى ما يلي:

١- اهتمت بعض الدراسات باختبار تأثير خصائص الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. واختبر البعض الآخر تأثير آليات حوكمة الشركات، بينما قامت بعض الدراسات ببحث تأثير كل من خصائص الشركات وآليات الحوكمة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٢- توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة بين بعض أنماط هياكل الملكية كأحد آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، إلا أن تلك الدراسات لم تتفق على طبيعة تلك العلاقة (مليجي، ٢٠١٥؛ عثمان، ٢٠١٦؛ Angelistig and Gustavsson, 2016; Haladu and Salim, 2016; Wang, 2017; Kim et al., 2018). بينما لم تتوصل دراسات أخرى إلى وجود علاقة بين هياكل الملكية والإفصاح عن تلك الأنشطة (Dilling, 2010; Angelistig and Gustavsson, 2016; Aman and Ismail, 2017; Kim et al., 2018).

٣- أثبتت بعض الدراسات وجود تأثير لخصائص لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، إلا أن تلك الدراسات لم تتفق حول طبيعة ذلك التأثير (مليجي، ٢٠١٥؛ Wang, 2017; Buallay and Aidhaen, 2018; Kim et al., 2018; Lucia and Panggabean, 2018). بينما لم تتوصل دراسات أخرى إلى وجود تأثير لخصائص لجنة المراجعة في الإفصاح عن تلك الأنشطة (Dilling, 2010; Marx and Watt, 2011).

٤- وجدت بعض الدراسات علاقة إيجابية بين جودة المراجعة الخارجية والإفصاح عن أنشطة الاستدامة (Manning, 2017; Buallay and Aidhaen, 2018). بينما لم تتوصل دراسة (Kuzey and uyar, 2017) إلى وجود علاقة بين المتغيرين.

٥- أثبتت معظم الدراسات السابقة، وجود متغيرات أخرى تؤثر في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة بخلاف آليات حوكمة الشركات، مثل الربحية، حجم الأصول، نوع الصناعة، عمر الشركة، المديونية، السيولة وغيرها من خصائص الشركات.

وفي ضوء ما سبق، يرى الباحث أن هناك تباين في نتائج الدراسات السابقة، بشأن العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقد يرجع ذلك إلى عدة أسباب أهمها اختلاف بيئات التطبيق والفترات الزمنية، واختلاف حجم العينة والقطاعات التي تنتمي إليها مفردات العينة، بالإضافة إلى اختلاف طريقة قياس المتغيرات والأساليب الإحصائية المستخدمة في التحليل. وبالتالي يحاول الباحث تغطية الفجوة البحثية المتمثلة في عدم وضوح العلاقة بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقلة الدراسات التي أجريت في البيئة المحلية خلال فترة الدراسة الحالية بشأن اختبار تلك العلاقة.

٢/٢ الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

١/٢/٢ تطور الاهتمام بالإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

يكشف استقراء تاريخ الإفصاح عن المعلومات غير المالية عن سلسلة متعاقبة من التطورات، والتي بدأت في فترة الستينيات من القرن الماضي مروراً بعدة تحولات خلال فترة السبعينيات والثمانينيات، إلى أن ظهر مفهوم الاستدامة خلال فترة التسعينيات والذي قفز إلى قمة الاهتمام العالمي منذ تلك الفترة حتى الوقت الحالي.

حيث شهدت فترة الستينيات والسبعينيات في كل من أوروبا وأمريكا اهتماما كبيرا بفكرة أن دور الشركة لا يقتصر على تعظيم الأرباح (Menzies, 2015). مما أدى إلى زيادة الاهتمام بالمحاسبة الاجتماعية والإفصاحات الاجتماعية للشركات (Gerged et al., 2018). وقد ركزت تقرير المسؤولية الاجتماعية للشركات خلال السبعينيات على القضايا الاجتماعية خصوصا ما يتعلق بالعمال، ويرى (Gray and Bebbington (2002 أن نشاط المحاسبة الاجتماعية وزيادة الاهتمام بالقضايا الاجتماعية خلال تلك الفترة، قد ساهم في انتشار تلك التقارير لتصبح ممارسات شائعة لدى الشركات الكبرى. وقد قامت اتحادات المستهلكين وشركات المراجعة في إنجلترا وأمريكا بنشر بيانات عن طريقة تعامل الشركات مع المستهلكين والعمال والمجتمع والبيئة، حيث تطبيق المساءلة والعرض المتوازن للأداء الاجتماعي للشركات (Gray and Bebbington, 2002).

وكتيجة لقصور التشريعات التي تدعم استمرار ممارسات التقرير الاجتماعي، فقد تحول الاهتمام إلى تقارير المسؤولية البيئية خلال فترة الثمانينيات (Menzies, 2015). حيث تم التركيز على القضايا البيئية المتعلقة بالانبعاثات والفضلات والتلوث البيئي وكيفية تعامل الشركة مع البيئة (Hahn and Kuhnen, 2013). وقد شهدت نهاية الثمانينيات أول ظهور لمصطلح الالتزام من خلال تقرير Brundtland والذي نشرته لجنة الأمم المتحدة للبيئة والتنمية UNWCED عام ١٩٨٧ (Sener et al., 2016).

وفي عام ١٩٩٢ أقامت الأمم المتحدة مؤتمرا بعنوان "مؤتمر الأمم المتحدة للبيئة والتنمية UNCED" في البرازيل، هدف إلى وضع إستراتيجية لمستقبل الاستدامة، وقام هذا المؤتمر بترويج لفكرة أن الاستدامة هي محصلة تكامل ثلاثة عناصر هي النمو الاقتصادي والتوازن البيئي والمسؤولية الاجتماعية، ويعد هذا المؤتمر أحد أهم الأحداث التي أدت إلى تطوير تقارير الاستدامة (Sener et al., 2016). وخلال التسعينيات أصبح مصطلح تقرير الاستدامة أكثر شهرة (Gray and Herremans, 2011). وزاد الاهتمام بالإفصاح عن الأبعاد الاجتماعية والبيئية معا وأصدرت بعض الشركات تقارير متكاملة تشمل مؤشرات الأداء الاجتماعي والبيئي إلى جانب المؤشرات المالية التقليدية (Crowther, 2012).

ومع بداية الألفية الحالية واعتمادا على مبادئ مؤتمر الأمم المتحدة للبيئة والتنمية، وبمشاركة أكثر من ٦٠٠٠ شركة من ١٣٥ دولة و ٢٣٠٠ منظمة غير تجارية، قامت الأمم المتحدة عام ٢٠٠٠ بصياغة الاتفاق العالمي UN Global Compact، والذي يحتوي على أربعة مبادئ هي حقوق الإنسان، العمل، البيئة، ومحاربة الفساد، بهدف إرشاد الشركات لتوفيق عملياتها واستراتيجياتها لتحقيق الاستدامة (UN, 2000). كما قامت المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) Global Reporting Initiative بإصدار الجيل الأول (G1) من معايير ومرشادات إعداد تقرير الاستدامة.

وفي عام ٢٠٠٢ انعقد "مؤتمر القمة العالمي للتنمية المستدامة" في جنوب أفريقيا وقدمت المبادرة العالمية لإعداد التقارير الجيل الثاني (G2) من معايير الاستدامة والتي تتضمن مرشدات التقرير عن الآثار الاجتماعية والبيئية لأنشطة الشركات، كما أصدرت المبادرة العالمية لإعداد التقارير معايير منقحة للاستدامة عام ٢٠٠٦ والتي عرفت بالجيل الثالث (G3) لمعايير الاستدامة (Sener et al., 2016).

كما قامت منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي (OECD) بإصدار مرشدات الإفصاح operation and Development (OECD) في عام ٢٠٠٨ بهدف ذلك الإصدار إلى الاستفادة من الشركات متعددة الجنسيات عن أنشطة الاستدامة، واحتوى ذلك الإصدار على عشرة أقسام هي المفاهيم والمبادئ، السياسات العامة، الإفصاح، العمالة والعلاقات الصناعية، البيئة، مواجهة الرشوة والابتزاز، مصالح المستهلكين، العلوم والتكنولوجيا، المنافسة، والتعاملات الضريبية (OECD, 2008).

وفي عام ٢٠١٠ أصدرت المنظمة الدولية للتنميط International Organization for Standardization (IOS) معيار الجودة رقم ٢٦٠٠٠ (ISO 26000) والذي يتضمن عدة أجزاء تتعلق بتطبيق والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وتشمل مبدأ عام، المساواة، الشفافية، السلوك الأخلاقي، احترام حقوق أصحاب المصالح، احترام قواعد القانون، احترام المبادئ الدولية، احترام حقوق الإنسان (IOS, 2010).

كما أصدرت مؤسسة التمويل الدولية (IFC) مجموعة من المرشدات لإعداد تقارير الاستدامة، تضمنت تقييم وإدارة المخاطر البيئية والاجتماعية وآثارها، ظروف العمل والعاملين، كفاءة الموارد ومنع التلوث، الصحة العامة والأمن والسلامة، حيازة الأرض وإعادة الإعمار، صيانة وإدارة مستدامة للموارد الطبيعية، السكان الأصليين والموروث الثقافي (IFC, 2012).

وفي عام ٢٠١٣ أصدرت المبادرة العالمية لإعداد التقارير آخر نسخة من معايير الاستدامة سميت بالجيل الرابع لمعايير الاستدامة (G4)، وتهدف تلك المعايير إلى مساعدة الشركات على إعداد تقارير استدامة وفقا لمعايير محددة، تتسم بالموضوعية وتتضمن معلومات مفيدة حول أنشطة الاستدامة، إضافة إلى توفير إرشادات حول طرق عرض إفصاحات الاستدامة سواء كانت من خلال تقارير استدامة مستقلة أو تقارير متكاملة أو تقارير الكترونية (GRI, 2013).

وتتضمن (G4) مجموعتين من الإرشادات، تتناول المجموعة الأولى مبادئ تحديد محتويات التقرير، وتشمل مشاركة أصحاب المصالح، وسياق الاستدامة، الأهمية النسبية، الاكتمال، كما تتناول المجموعة الثانية مبادئ جودة التقارير، وتشمل التوازن، القابلية للمقارنة، الدقة، التوقيت، الوضوح، الموثوقية (GRI, 2013).

ونظر اليوم إلى معايير GRI كمعايير عالمية للإفصاح عن أنشطة الاستدامة (Hahn and Kuhn, 2013). حيث قامت KPMG عام ٢٠١٣ بإجراء دراسة مسحية لتقارير الشركات في ٤١٠٠ شركة كبرى من ٤١ دولة، وتوصلت إلى أن معظم الشركات التي شملتها الدراسة تستخدم معايير GRI، كما أن معدل إصدار تقارير الاستدامة قد زاد بشكل ملحوظ مقارنة بالسنوات السابقة (KPMG, 2013).

٢/٢/٦ جهود البورصة المصرية في مجال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

على الرغم من زيادة أهمية تقارير الاستدامة وانتشارها في كثير من دول العالم، إلا أن هناك تفاوت كبير في شكل ومحتوى الإفصاح عن الاستدامة فيما بين الشركات، نظرا لأنه يتم اختياريا في معظم دول العالم (قنديل، ٢٠١٦). ويرى البعض أن زيادة الإفصاح الاختياري عن أنشطة الاستدامة يكون في الدول المتقدمة وليس في الدول العربية (فؤاد، ٢٠١٦). حيث قامت دراسة (Gerged et al., 2018) بتحليل محتوى التقارير المالية لعينة تكونت من ١٨٠ شركة غير مالية في تسع دول عربية منها جمهورية مصر العربية في الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٤، وتوصلت إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في تلك الدول مقارنة بالمعايير الدولية، إلا أن الدراسة أشارت إلى أن جمهورية مصر العربية كانت أفضل دولة عربية في مستوى الإفصاح عن تلك الأنشطة.

ويرجع ذلك إلى الجهود التي تبذلها البورصة المصرية في مجال تدعيم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث قامت بإطلاق مؤشر مسؤولية الشركات S& P/EGX ESG مما جعلها أول بورصة على مستوى الشرق الأوسط تؤسس هذا المؤشر، وثاني البورصات على مستوى الأسواق الناشئة بعد الهند، وقد تم بناء هذا المؤشر بالتعاون بين البورصة المصرية ومركز المنيرين المصري ومؤسسة Standard & Poor's ومؤسسة Crisil في عام ٢٠١٠. ويهدف هذا المؤشر إلى تشجيع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على إتباع أفضل الممارسات فيما يتعلق بالنواحي البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات (البورصة المصرية، منهجية مؤشر S& P/EGX ESG).

ويتكون المؤشر المصري لمسؤولية الشركات من أفضل ٣٠ شركة من حيث الأداء البيئي والاجتماعي والحوكمة من بين الشركات المدرجة في مؤشر EGX 100، ويقاس هذا المؤشر حجم العوائد التي تتيحها الشركات بشكل اختياري عن ممارساتها فيما يتعلق بحوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية والبيئية، وكذلك رأس المال السوقي والسيولة (Standard & Poor's, 2012).

ويتميز مؤشر مسؤولية الشركات باعتماده على عوامل كمية وليست شخصية، حيث يتم قياس المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة كميًا، ثم يتم ترجمة ذلك القياس إلى سلسلة من النقاط، وقد كانت منهجية بناء تلك المؤشرات في السابق تعتمد على التحليل الشخصي مما كان يحد من الشفافية الكاملة المطلوبة لجعل المؤشر جذابا لبعض المستثمرين وهذا ما تم تلافيه في المؤشر المصري (Standard & Poor's, 2012).

كما التزمت البورصة المصرية بتعهداتها بأن يكون عام ٢٠١٦ هو عام الاستدامة في البورصة المصرية، حيث شهد هذا العام نشاطا مكثفا لجهود نشر الاستدامة، حيث تم توقيع الاتفاق العالمي للأمم المتحدة UNGC والتوقيع على مبادئ الأمم المتحدة لتمكين المرأة، وتوقيع تعهدات مراكز لتعزيز أسواق المال الخضراء بأفريقيا. كما أعلنت البورصة المصرية عن إنشاء أول لجنة للاستدامة تضم خبراء متخصصين في الاستدامة وممثلين للقطاع الخاص وعدد من المنظمات الدولية، تختص بوضع ومتابعة خطط البورصة لتطبيق الاستدامة (التقرير السنوي للبورصة المصرية، ٢٠١٦).

وشهد عام ٢٠١٦ أيضا قيام البورصة المصرية بإصدار أول دليل استرشادي للشركات المقيدة للإفصاح عن أنشطة الاستدامة، في خطوة لرفع قدرات الشركات المقيدة وتوعيتها بأهمية الالتزام بتطبيقات الاستدامة، كما تم عقد عدة ورش عمل مع الشركات المقيدة لتعريفها بالدليل الاسترشادي (التقرير السنوي للبورصة المصرية، ٢٠١٦).

ويحتوي الدليل الاسترشادي على مجموعة من الإرشادات التي تساعد الشركات المقيدة في البورصة المصرية على إعداد تقارير استدامة تتسق مع معايير ومتطلبات التنمية المستدامة عالميا، وفقا للمبادرة العالمية لإعداد التقارير GRI، والميثاق العالمي للأمم المتحدة UNGC. وينقسم هذا الدليل إلى ثلاثة أقسام أساسية هي (الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة، ٢٠١٦):

١- القسم الأول بعنوان أهمية الإفصاح عن أداء الاستدامة، ويقدم توضيح عن مفهوم الحوكمة والأداء البيئي والاجتماعي، كما يقدم توضيح لأهمية الحوكمة والأداء البيئي والاجتماعي لكل من البورصة المصرية والشركات المقيدة.

٢- القسم الثاني بعنوان المسؤولية والإشراف، ويوضح الجهة المسؤولة عن تقديم التقارير ومهمة الإشراف على التنمية المستدامة، ويتناول هذا القسم تحديد الكفاءات التي بإمكانها تحقيق الشفافية والموضوعية في تقارير الاستدامة في كل شركة، ويحدد القسم الثاني أيضا الدور الإشرافي لمجلس الإدارة في إدراج التنمية المستدامة في إستراتيجية الشركة وطبقا للقيم العامة المتفق عليها، والتي تؤدي إلى ترسيخ الأنشطة المستدامة في الأداء اليومي لكل شركة.

٣- القسم الثالث بعنوان إعداد تقرير الإفصاح عن الاستدامة، ويقوم باستعراض خطوات إعداد تقارير الاستدامة الفعالة طبقا لمبادرة الأمم المتحدة للبورصات المستدامة والأطر المعتمدة لإعداد تقارير الاستدامة دوليا.

واستمرارا لجهود دعم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، فقد قامت البورصة المصرية خلال عام ٢٠١٧ بإنشاء مؤسسة البورصة المصرية للتنمية المستدامة، بالإضافة إلى إصدار تقرير الاستدامة كأول مؤسسة عامة تصدر تقرير الاستدامة في المنطقة العربية، وذلك من أجل تقديم

نموذج يشجع الشركات على الاتجاه نحو التوسع في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة (التقرير السنوي للبورصة المصرية، ٢٠١٧).

٣/٢/٢ ماهية الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

يشير مفهوم الاستدامة إلى سلوك الشركات فيما يتعلق بالوفاء بمسئولياتها الاقتصادية والقانونية والأخلاقية (عثمان، ٢٠١٦). وهو مفهوم يتصف بالشمول، حيث تسعى الشركات من خلاله إلى تعزيز قدرتها على النمو والاستمرار في الأجل الطويل، في مختلف الجوانب الاقتصادية والبيئية والاجتماعية (قنديل، ٢٠١٦).

وقد بذلت محاولات كثيرة لتعريف الاستدامة، إلا أن تلك المحاولات اعتمدت بشكل أساسي على التعريف الوارد بتقرير Brundtland، والذي عرف الاستدامة بأنها تلك التنمية التي توفر احتياجات الحاضر دون المساس بمقدرة الأجيال القادمة على توفير احتياجاتها، وهي تتضمن عنصرين أساسيين هما الاحتياجات التي تمثل بوجه خاص الاحتياجات الأساسية لفقراء العالم بغض النظر عن الأولويات، وفكرة الفرص المحدودة في ظل التكنولوجيا والمنظمات الاجتماعية وفترة البيئة لمقابلة الاحتياجات في الحاضر والمستقبل (Mahmood et al., 2018).

وأشارت GRI إلى أن مفهوم الاستدامة يوضح كل من الجانب الاقتصادي الذي يتناول أثر أداء الشركة على الأوضاع الاقتصادية لأصحاب المصالح والتفاعل مع النظم الاقتصادية على المستوى المحلي والدولي، والجانب البيئي ويشمل التفاعل مع النظم الحية وغير الحية مثل الأرض والهواء والماء والتوازن البيئي، والجانب الاجتماعي الذي يعبر عن التفاعل بين النظم الاجتماعية التي تعمل فيها الشركة مثل العلاقة مع المنظمات الاجتماعية والعمالين والمستهلكين (GRI, 2013).

ويتم تكيف مفهوم الاستدامة محاسبيا من خلال مفهوم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة باستخدام التقرير الثلاثي Triple Bottom Line والذي يشمل الإفصاح عن الأداء الاقتصادي والبيئي والاجتماعي (GRI, 2002). فهو تقرير يقدم عرض متوازن وموضوعي لأداء الاستدامة ويجب أن يتناول ذلك العرض كل من المساهمات الإيجابية والسلبية للشركات (KPMG, 2008).

ويأخذ الإفصاح عن أنشطة الاستدامة أحد ثلاث طرق، فقد يكون من خلال إصدار عدة تقارير يركز كل واحد منها على جانب مثل تقرير بيئي، تقرير اجتماعي، تقرير مالي، أو إصدار تقرير استدامة مستقل يغطي جوانب الاستدامة البيئية والاجتماعية والاقتصادية، أو قد يتم إصدار تقرير واحد يعرف بالتقرير المتكامل والذي يدمج التقرير البيئي والاجتماعي في التقارير المالية (Herzig and Schaltegger, 2011).

ويرى البعض أفضلية إصدار التقارير المتكاملة التي تجمع كل من المعلومات المالية وإصاحات الاستدامة، حيث يوضح التقرير الموحد الأهداف المستقبلية للشركة والعلاقة بين الأداء المالي وأداء الاستدامة، كما أن تلك التقارير توضح نتائج اتخاذ القرارات في مختلف الجوانب في الأجل الطويل، وهذا يوفر ما يعرف بمصفوفة الأداء التي تحقق التوازن بين

التقارير السنوية ذات المنظور قصير الأجل وتقارير الاستدامة ذات المنظور طويل الأجل (Jensen and Berg, 2012).

٤/٢/٢ أهمية الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

أظهرت الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ أهمية قيام الشركات بدمج الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في خطط أعمالها وسياساتها وأنشطتها اليومية، بهدف تحقيق الاستدامة في الأجل الطويل حيث توفر تلك الإفصاحات معلومات للمستثمرين بشأن المخاطر والفرص المتاحة، مما يحقق مبدأ الشفافية في أسواق المال (الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة، ٢٠١٦).

ويعد الإفصاح عن أنشطة الاستدامة أداة اتصال هامة بين الشركات ومختلف أصحاب المصالح للإفصاح عن المخاطر والاستراتيجيات (Menzies, 2015). كما أنه يوفر كثير من المنافع والمميزات للشركات ومختلف أصحاب المصالح والاقتصاد القومي بشكل عام. فعلى مستوى الشركة يؤدي الإفصاح عن أنشطة الاستدامة إلى تطوير الأنشطة الداخلية للحد من الآثار البيئية والاجتماعية السلبية وما يتبعها من تأثيرات ضارة على أداء واستمرارية الشركة. وبناء علاقات جيدة مع الموظفين وانعكاس ذلك إيجابيا على إنتاجيتهم، وبناء علاقات جيدة مع الموردين ومن ثم سهولة الحصول على المواد الخام والمنتجات الوسيطة (فواد، ٢٠١٦). كما أنه يعمل على تحسين صورة الشركة في المجتمع مما يؤدي إلى زيادة المبيعات وتحقيق مزايا تنافسية، وتحسين العلاقة مع أصحاب المصالح بما يسهم في تخفيض تكلفة التمويل (قنديل، ٢٠١٦).

وعلى مستوى أصحاب المصالح، فإن الإفصاح عن أنشطة الاستدامة يساعد على تقييم الأثر الاقتصادي والاجتماعي والبيئي لأنشطة الشركة، واتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية الملائمة بناء على ذلك (مليجي، ٢٠١٥). كما أنه يساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بين الشركة وأصحاب المصالح (Manning, 2017).

وعلى مستوى الاقتصاد القومي، فإن الإفصاح عن أنشطة الاستدامة يحسن من القدرة التنافسية للصناعة والدولة (Wang, 2017). ويوفر أسواقا أكثر جاذبية للاستثمار، كما أنه يدعم استقرار أسواق المال، ويقلل من تقلبات أسعار الأسهم، ويحد من عمليات المضاربة والاستثمارات قصيرة الأجل (GRI, 2002). كذلك فإن الإفصاح عن أنشطة الاستدامة يؤدي إلى وجود شركات مقيدة بأسواق المال أكثر قوة وقدرة على تقييم المخاطر والفرص وإدارتها بشكل ملائم (الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة، ٢٠١٦).

٥/٢/٢ دوافع الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

تناولت الدراسات السابقة بقر كبير من الاهتمام دوافع الإفصاح عن أنشطة الاستدامة من أجل تفسير أسباب اتجاه الشركات نحو التوسع في الإفصاح عن تلك الأنشطة. حيث فسر البعض دوافع الإفصاح عن أنشطة الاستدامة باستخدام أحد نظريتين هما، نظرية الإفصاح الاختياري

والتي تبرر ذلك برغبة بعض الشركات في إظهار نفسها بشكل مختلف عن الآخرين، والنظريات الاجتماعية والسياسية والتي تشمل نظرية الشرعية والتي تبرر ذلك بأن الشركات تستخدم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة كأداة شرعية، لمواجهة الضغط السياسي والاجتماعي وتغيير تصورات المجتمع نحو أداء الاستدامة للشركة (Manning, 2017).

فقد أوضحت دراسة (Serafeim, 2014) أن الإفصاح عن أنشطة الاستدامة جاء كنتيجة لزيادة ضغوط المستثمرين لطلب تلك المعلومات، بهدف التوسع في تقييم أداء الإدارة ليشمل الأداء الحالي والمخاطر المستقبلية والالتزامات المحتملة، بالإضافة إلى زيادة ضغوط المؤسسات الاجتماعية لتوفير معلومات تتعلق بالأداء البيئي والاجتماعي والاقتصادي للشركات بهدف اتخاذ قرارات تخصيص الموارد بشكل ملائم.

كما بينت دراسة (Mitchell, 2011) أن الشركات تسعى إلى استخدام تقارير الاستدامة لتحقيق مزايا تنافسية، من خلال توضيح السلوك الجيد والسلوك السيئ للشركات، وهذا يساعد على تحسين صورة الشركة في المجتمع وكسب رضا أصحاب المصالح، مما يؤدي إلى تدعيم مركزها التنافسي مقارنة بالشركات التي لا تفصح عن أنشطة الاستدامة.

وقسمت دراسة (فرج، ٢٠١٧) دوافع الإفصاح عن أنشطة الاستدامة إلى:

- ١- مجموعة الضغوط الخارجية وتشمل، المتطلبات القانونية، وضغوط أصحاب المصالح وضغوط المنافسة، ومتطلبات الإفصاح والشفافية.
- ٢- مجموعة الضغوط الداخلية وتشمل، طلبات الإدارة وسياسات الالتزام وتوقعات العاملين، والحاجة المستمرة للتطوير.
- ٣- المجموعة الثالثة وترتبط بإتاحة الفرصة للمشاركة في تاريخ الشركة.

٦/٢/٢ معوقات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

ناقشت الدراسات السابقة مجموعة من المعوقات التي تواجه الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. ومن هذه المعوقات صعوبة التوصل إلى شكل عام للإفصاح عن أنشطة الاستدامة، نظرا لتعدد الأطراف ذوي المصالح بالشركة واختلاف متطلباتهم، وينتج عن ذلك كثرة عناصر ومؤشرات الاستدامة والتي تمثل عائقا أمام قياس وتحديد الأمور الجوهرية التي تتطلب الإفصاح عنها، بالإضافة إلى صعوبة تفسير المعلومات المتعلقة بأنشطة الاستدامة (فرج، ٢٠١٧؛ Brown, 2008; Lozano, 2006; and Fraser, 2006).

بالإضافة إلى الطابع الاختياري للإفصاح عن أنشطة الاستدامة، والذي يتيح للشركات ممارسة الإفصاح الانتقائي بهدف توفير مؤشرات تظهر أداء الشركة في أفضل صورة ممكنة فيما يتعلق بأداء الاستدامة، مما يجعل تلك الإفصاحات لا يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء الاستدامة (Fonseca et al., 2014). كما أن غياب الشكل المعياري للتقرير عن تلك الأنشطة يؤدي إلى صعوبة إجراء المقارنات بين الشركات وبين قطاعات الصناعة المختلفة عند تقييم أنشطة الاستدامة (Menzies, 2015).

ويرى (Eccles and Krzus, 2014) أن معوقات الإفصاح عن أنشطة الاستدامة تتمثل في قصور نظم إدارة البيانات المعنية بتجميع ومعالجة بيانات الاستدامة، وعدم فعالية الرقابة الداخلية، وضعف مصداقية الإفصاح عن تلك الأنشطة بسبب عدم خضوع تلك التقارير لخدمات التأكيد من قبل مكاتب المراجعة.

وبالنسبة لموقف البيئة المصرية أشارت دراسة (بدر، ٢٠١٣) إلى أن هناك عدة معوقات للإفصاح عن أنشطة الاستدامة في مصر تتمثل في عدم وجود قوانين تلزم الشركات بالإفصاح عن الآثار البيئية والاجتماعية، وعدم وجود معيار محاسبي ينظم تلك الإفصاحات، بالإضافة إلى عدم الاهتمام الكافي من قبل الجهات الحكومية والتشريعية والمهنية وغياب التنسيق بينها فيما يتعلق بالإفصاح عن تلك الأنشطة.

إلا أن الباحث يرى أن البورصة المصرية قد بدأت في اتخاذ إجراءات نحو تدعيم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة والحد من تلك المعوقات، من خلال تأسيس مؤشر مسؤولية الشركات، وإصدار الدليل الاسترشادي للإفصاح عن الاستدامة، وتشجيع الشركات المقيدة على الإفصاح عن تلك الأنشطة. كما يلاحظ الباحث وجود رغبة متزايدة من جانب الشركات المصرية في التوسع في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات، وذلك من خلال المراجعة السنوية للشركات المكونة للمؤشر المصري S& P/EGX ESG حيث تكشف عن سعي معظم الشركات المدرجة في مؤشر EGX100 إلى الانضمام في مؤشر S& P/EGX ESG منذ تأسيسه حتى الآن.

٣/٢ حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

ظهرت حوكمة الشركات كوسيلة للحد من مشكلات الوكالة وتضارب المصالح (Wang, 2017). وذلك من خلال تطبيق مفهوم المساءلة ووضع معايير وآليات حاکمة لأداء جميع الأطراف، إلى جانب تطبيق الشفافية والإفصاح عن المعلومات، ومشاركة أصحاب المصالح في اتخاذ القرارات وتقييم النتائج (عبد الفتاح، ٢٠١٠).

وتعد حوكمة الشركات أحد أهم عوامل النجاح في مجال الأعمال، حيث ارتبطت معظم حالات الإفلاس على مستوى العالم بقصور نظم الحوكمة والإفصاح، مما أدى إلى زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات، وزيادة التأكيد على أهمية المساءلة والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية (Buallay and AIDhaen, 2018).

وفي ظل تحول الاهتمام من المنظور التقليدي لتعظيم ثروة الملاك إلى منظور أصحاب المصالح، تسعى حوكمة الشركات إلى تنفيذ تحسينات في الأبعاد البيئية والاجتماعية والاقتصادية، وتأسيس بيئة عمل تعاونية لتطبيق أفضل الممارسات وتأكيد الاستدامة (Wang, 2017). نظرا لاحتياج الشركات للقيام بأعمالها في ضوء اعتبارات المسؤولية واحترام المجتمع والبيئة التي تعمل فيها (Marx and Watt, 2011).

ويرى الباحث أن جودة نظام حوكمة الشركات يعد أحد الضمانات الأساسية للإفصاح عن أنشطة الاستدامة، ولا تتحقق تلك الجودة بدون آليات فعالة قادرة على إقناع الإدارة، بل وإلزامها في بعض الحالات بالتحول من نظم الإفصاح التقليدية المعتمدة على المعلومات المالية فقط، إلى نظم الإفصاح المتطورة التي تعطي المعلومات غير المالية درجة أهمية مساوية للمعلومات المالية.

١/٣/٢ دور هيكل الملكية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

يمثل هيكل الملكية كأحد آليات حوكمة الشركات عاملا أساسيا لالتزام الشركات بتطبيق نظم الإفصاح والحوكمة (Ntim et al., 2012). ويتوقف دور هيكل الملكية في الإفصاح والحوكمة على مدى تشتت أو تركيز الملكية ومدى معرفة هؤلاء الملاك ودرابتهم بأحوال الشركة وقدرتهم على الوصول إلى المعلومات وتفسيرها (على، ٢٠١٣).

ويمكن استخدام دور الملاك للتأثير على أنشطة الشركة وممارسات الإفصاح، من خلال عدة طرق منها التصويت ومناقشة خطط الاستثمار في اجتماع الجمعية العامة السنوية، واتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بشراء وبيع الأسهم، أو من خلال النقاش الداخلي مع الإدارة التنفيذية في حال مشاركة الملاك في مجالس الإدارة (Kane and Velury, 2004).

ويرى الباحث أن ملكية كبار الملاك وملكية المستثمر المؤسسي كمنطمين سائدين في الشركات المصرية، يمكن الاعتماد عليهما في مجال دعم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، من خلال اهتمام الثقتين بتعظيم قيمة الشركة في الأجل الطويل وتحقيق الاستدامة.

١/١/٣/٢ ملكية كبار الملاك:

يسهم كبار الملاك في تفعيل حوكمة الشركات ودعم الإفصاح، من خلال دورهم الرقابي الفعال على إدارة الشركات، وهذا يؤدي إلى تحقيق المصلحة المثلى للمساهمين والتركيز على استراتيجيات الملكية طويلة الأجل (Adelopo, 2010). كما أن كبار الملاك لديهم القدرة على مراقبة أعمال مجلس الإدارة، وذلك من خلال اختيار أعضاء مجلس الإدارة القادرين على تحقيق مصالح الشركة، ولديهم القدرة أيضا على تغيير مجلس الإدارة في حال تحقيقه معدلات أداء منخفضة، إضافة إلى قدرة كبار الملاك على تعيين فريق الإدارة التنفيذية من خلال سيطرتهم على مجلس الإدارة (Becht et al., 2005). ويرى (Consolandi et al., 2008) أن ارتفاع درجة تركيز الملكية في الشركات يؤدي إلى زيادة الإفصاحات الاجتماعية كنتيجة للحد من تضارب المصالح وتخفيض تكاليف الوكالة. كما أشارت دراسة (Crisostomo and Freire, 2015) إلى أن كبار الملاك يعتبرون التوسع في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية أحد الطرق الفعالة لتحسين صورة وسمعة الشركة وملاكها أمام المجتمع.

ويعتقد الباحث أن كبار الملاك لديهم دوافع لزيادة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، انطلاقا من تركيزهم على تعظيم القيمة في الأجل الطويل، من خلال توفير المعلومات المالية ومعلومات

الاستدامة التي تؤسس مناخا من الثقة مع مختلف أصحاب المصالح. كما أن قدرة كبار الملاك على تعيين مجالس الإدارة وتغييرها وكذلك تعيين فريق الإدارة التنفيذية في بعض الأحيان، يجعلهم أحد أهم العوامل المؤثرة في اختيار الأفراد ذوي الخبرة بتطبيق أنشطة الاستدامة والإفصاح عن تلك الأنشطة.

٢/١/٣/٢ ملكية المستثمر المؤسسي:

تزايد ظهور ملكية المستثمر المؤسسي على مستوى العالم وزادت هيمنته على أسواق المال خصوصا في الأسواق الناشئة، وتزايد تأثيره بشكل مستمر من خلال استحوازه على أسهم كثيرة في شركات مختلفة وفي دول متنوعة (OECD, 2012; Angelstig and Gustavsson, 2016).

وفي ظل ما يتوافر لدى هؤلاء المستثمرين من أصول كبيرة تحت إدارتهم، فإنهم يتمكنون كمؤسسات من تقديم السيولة اللازمة للأسهم وللشركات الكبرى، ويتحملون مسؤولية اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة بشأن تلك الأسهم نيابة عن أصحاب الأموال، لذا يميل المستثمر المؤسسي للقيام بدور أكثر فعالية في إدارة تلك الاستثمارات وحماية مصالح أصحابها (Adelopo, 2010). ويركز على الأداء طويل الأجل بدلا من التركيز على الأداء قصير الأجل (Donker et al., 2009). كما أن المستثمر المؤسسي يأخذ في حسبانته قضايا المسؤولية الاجتماعية والبيئية (Christofi et al., 2012).

ويؤدي المستثمر المؤسسي دورا فعالا في رقابة الإدارة خصوصا عندما يملك نسبة كبيرة من أسهم الشركة، وذلك لتوافر الموارد المالية والخبرة والمعرفة لديه، وهذا يمكنه من تقييم قرارات الإدارة وتفسير المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية (Donnelly and Mulcahy, 2008). كما أن ملكية المستثمر المؤسسي تؤثر على ممارسات الإفصاح التي تتبعها الشركة، حيث يرتبط وجود المستثمر المؤسسي بزيادة مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات (Kane and Velury, 2004).

لذا يعتقد الباحث أن مشاركة المستثمر المؤسسي في هياكل الملكية يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وذلك في ظل اهتمام المستثمر المؤسسي بالأداء طويل الأجل وقضايا المسؤولية الاجتماعية والبيئية، ودعمه لممارسات الإفصاح الاختياري في الشركات.

٢/٣/٢ دور لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

واكب زيادة الاهتمام بالتقرير عن الاستدامة تطور دور لجنة المراجعة ليشمل الإشراف على إعداد التقارير المالية وغير المالية، وبذلك فإن لجنة المراجعة تؤدي دورا حيويا في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، من خلال مساعدة مجلس الإدارة في الوفاء بمسئوليته المتعلقة بإعداد تقارير الاستدامة (Marx and Watt, 2011). كما أن لجنة المراجعة تضمن دقة ومصداقية الإفصاحات الواردة في تلك التقارير، حيث تقدم تأكيدات لأصحاب المصالح بأن أهداف الشركة

لا تقتصر على تحقيق الربحية في الأجل القصير ولكنها تمتد إلى تحقيق الاستدامة في الأجل الطويل (Marx and Watt, 2011; Williams, 2007).

وقد اهتمت الدراسات بمحددات فعالية لجنة المراجعة كأحد العناصر الأساسية في هيكل حوكمة الشركات، حيث تم اعتبار قصور فعالية لجنة المراجعة أحد أهم أسباب إفلاس بعض الشركات العالمية الكبرى. لذا يرى الباحث أن مجرد تكوين لجنة المراجعة لا يعد ضماناً لأداء دورها الجديد المرتبط بالإفصاح عن أنشطة الاستدامة، ولكن لابد من توافر مجموعة من المحددات في لجنة المراجعة أهمها الحجم المناسب في ظل الأعباء الجديدة، ونشاطها، وخبرة أعضائها.

١/٢/٣/٢ حجم لجنة المراجعة:

يعتبر حجم لجنة المراجعة أحد أهم محدّدات فعاليتها، حيث يؤدي كبر حجم لجنة المراجعة إلى زيادة فعالية الرقابة على الإدارة التنفيذية، بما يعمل على تحسين جودة التقارير وتفعيل نظام حوكمة الشركات (AlNajar, 2014). ويرى (Wan-Hussin and Haji-Abdulla (2009) أن زيادة عدد أعضاء لجنة المراجعة يؤدي إلى زيادة قدرة اللجنة والوقت المتاح لها للتأكد من نفاة المعلومات التي تفصح عنها الإدارة.

ويرى الباحث أن لجان المراجعة صغيرة الحجم تواجه صعوبات عند أداء الأعمال المكلفة بها، نظراً لكثرة المهام والمسئوليات التي يتعين على الأعضاء القيام بها، فلم تعد لجنة المراجعة مسؤولة فقط عن الإشراف على إعداد التقارير المالية، ولكن مسؤوليتها امتدت إلى تقارير الاستدامة بما تحتويه من معلومات غير مالية، وهذا الأمر قد يتطلب زيادة حجم لجنة المراجعة.

٢/٢/٣/٢ نشاط لجنة المراجعة:

يعد عدد اجتماعات لجنة المراجعة في السنة أحد مؤشرات نشاطها (Dezoort et al., 2002). وهو يشير إلى حرص الأعضاء على الوفاء بمسئولياتهم وواجباتهم. ويرى (Mcmullen and Raghunandan (1996) أن تكرار ودورية اجتماعات لجنة المراجعة يؤدي إلى توفير درجة عالية من الرقابة على إدارة الشركات. كما توصلت دراسة (Salloum et al., 2014) إلى أن تكرار اجتماعات لجنة المراجعة يؤدي إلى زيادة جودة تقارير الشركات وتوفير درجة أكبر من الرقابة.

ويعتقد الباحث أن نشاط لجنة المراجعة يعد أحد محدّدات فعاليتها في مجال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث يتطلب الإشراف على إعداد التقارير غير المالية إلى جانب التقارير المالية جهداً كبيراً ومتابعة مستمرة، وهذا يتأثر بعدد اجتماعات اللجنة ومدى نشاطها في متابعة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

يتأثر أداء لجنة المراجعة لدورها الإشرافي والرقابة على تقارير الشركات بخبرة أعضاء اللجنة (Asyiqin et al., 2014). حيث تشمل مسؤوليات لجنة المراجعة إلى جانب الإشراف على إعداد التقارير المالية تقييم البيئة الأخلاقية، والالتزام بالتشريعات والقواعد التنظيمية، وهذا يتطلب توافر الخبرة الكافية لدى أعضاء اللجنة بما يمكنهم من أداء تلك المسؤوليات (Mohiuddin, 2012).

ويعتقد الباحث أن خبرة الأعضاء بإعداد التقارير المالية وغير المالية تؤثر إيجابيا في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقد أشار الدليل الاسترشادي المصري للاستدامة إلى ضرورة تعيين أفراد في مجالس الإدارة ذوي خبرة بتطبيق الاستدامة، ولا شك أن احتواء لجنة المراجعة على هؤلاء الخبراء سيؤدي إلى تفعيل دورها في مجال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٣/٣/٢ دور المراجعة الخارجية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة:

يأتي دور المراجعة الخارجية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة من خلال قيامها بمساعدة الشركات في تقديم معلومات استدامة تتصف بالشفافية والموثوقية، مما يدعم مصداقية تقارير الاستدامة ويحسن من الاتصال مع جميع أصحاب المصالح (Center for Sustainability and Excellence, 2017).

وقد تناولت عدة دراسات العلاقة بين المراجعة الخارجية والإفصاح عن أنشطة الاستدامة. حيث توصلت دراسة (Li and McConomy, 1999) إلى وجود علاقة ارتباط إيجابي بين جودة المراجعة الخارجية والإفصاح عن الآثار البيئية لأنشطة الشركات. كما أشارت دراسة (Bewley and Li, 2000) إلى أن زيادة جودة المراجعة ترتبط بزيادة الإفصاح عن المعلومات البيئية، حيث تكون مكاتب المراجعة الكبرى أكثر قدرة على تقييم الآثار البيئية المترتبة على أعمال الشركات. ويرى (Zhao, 2017) أن جودة المراجعة تزيد من الثقة في تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات، كما أنها تعمل على تحسين جودة ممارسة الشركات لأنشطة المسؤولية الاجتماعية. كما أثبتت دراسة (Buallay and Aidhaen, 2018) وجود تأثير إيجابي لجودة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

وفي ظل حداثة اهتمام الشركات المصرية بالإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وطبيعة الإفصاح الاختياري عن تلك الأنشطة، ورغبة الشركات في الظهور في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات، يعتقد الباحث أن مكاتب المراجعة بما تملكه من خبرات يمكنها أن تؤدي دورا هاما في مساعدة الشركات في زيادة مستوى الإفصاح عن تلك الأنشطة. كما أن معايير المراجعة المصرية (ومنها المعيار رقم ٣٠٠ بعنوان مهام التأكد بخلاف مراجعة أو فحص معلومات مالية تاريخية، ومعيار المراجعة رقم ٥٧٠ بعنوان الاستمرارية) تتيح لمكاتب المراجعة التأثير في مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

١/٣ فروض الدراسة:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وذلك من خلال التحقق من صحة الفروض التالية:

- HO₁: لا يوجد تأثير معنوي لملكية كبار الملاك في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- HO₂: لا يوجد تأثير معنوي لملكية المستثمر المؤسسي في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- HO₃: لا يوجد تأثير معنوي لحجم لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- HO₄: لا يوجد تأثير معنوي لنشاط لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- HO₅: لا يوجد تأثير معنوي لخبرة أعضاء لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.
- HO₆: لا يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة الخارجية في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٢/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية والمدرجة في مؤشر EGX 100 وعددها ١٠٠ شركة يمكن تصنيفها في مجموعتين: الأولى: شركات مدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات S& P EGX ESG. الثانية: شركات غير مدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات.

وقد راعى الباحث عند اختيار عينة الدراسة الشروط التالية:

١- بالنسبة للشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات فيجب أن تكون مدرجة بالمؤشر طوال فترة الدراسة من عام ٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٧.

٢- ألا تتبع قطاعي البنوك والخدمات المالية باستثناء البنوك نظرا لأنها ذات نشاط متخصص ولها سمات خاصة تميزها عن الشركات الأخرى، كما أنها تخضع لبعض القوانين الخاصة مثل قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣. وكذلك القانون رقم ١٠ لسنة ١٩٨١ والقانون رقم ١١٨ لسنة ٢٠٠٨ في شأن شركات التأمين.

٣- توافر بيانات التقارير المالية للشركات عن الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٧.

وبناء على ما سبق وباستخدام أسلوب العينة العشوائية الطبقية فقد تم اختيار عدد ١١ شركة من الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات، وعدد ٢٣ شركة من الشركات غير المدرجة في المؤشر. وبالتالي فقد بلغ حجم العينة المستخدم في الدراسة ٣٤ شركة موزعة على قطاعات السوق المصري، حيث تغطي بيانات تسعة قطاعات مبينة في الجدول رقم (١):

جدول رقم (١) توزيع العينة على قطاعات السوق

القطاع	عدد الشركات	نسبة تمثيل القطاع في العينة
الأغذية والمشروبات	٩	٢٦,٤٧%
العقارات	٦	١٧,٦٥%
التشييد ومواد البناء	٥	١٤,٧١%
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٥	١٤,٧١%
الكيمويات	٣	٨,٨٢%
الموارد الأساسية	٢	٥,٨٨%
الاتصالات	٢	٥,٨٨%
المنتجات المنزلية والشخصية	١	٢,٩٤%
الغاز والبتروك	١	٢,٩٤%
الإجمالي	٣٤	١٠٠%

ويرجع اختيار فترة الدراسة الحالية والتي تشمل بيانات التقارير المالية لسنوات ٢٠١٤ حتى ٢٠١٧ لعدة أسباب تتمثل في:

١- جهود الحكومة المصرية في جذب الاستثمار الأجنبي من خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي خلال هذه الفترة وتحرير أسعار الصرف.

٢- جهود هيئة سوق المال والبورصة المصرية في مجال زيادة مستوى الإفصاح والشفافية بإصدار قواعد القيد الجديدة والإجراءات التنفيذية للقيد ودليل حوكمة الشركات المصرية.

٣- جهود البورصة المصرية في مجال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة وإصدار الدليل الاسترشادي للشركات المقيدة للإفصاح عن أنشطة الاستدامة خلال هذه الفترة.

وتم الحصول على البيانات المالية لشركات الدراسة من خلال موقع معلومات مباشر مصر، وموقع البورصة المصرية، والمواقع الالكترونية الخاصة بالشركات على شبكة المعلومات الدولية، وشركة مصر لنشر المعلومات. ويحتوي الملحق رقم (١) على بيان بأسماء الشركات التي تمت عليها الدراسة.

٣/٣ متغيرات الدراسة:

١/٣/٣ المتغير التابع:

يمثل المتغير التابع المستخدم في الدراسة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ويقاس من خلال اعتبار الشركات المدرجة طوال فترة الدراسة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات هي أفضل الشركات من حيث مستوي وجودة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، بينما تعتبر باقي شركات العينة ذات مستوى منخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وقد تم ترميز العينة، بإعطاء الشركات المدرجة بشكل مستمر في مؤشر مسئولية الشركات القيمة (١) وباقي شركات العينة القيمة (٠).

تتمثل المتغيرات المستقلة في آليات حوكمة الشركات وهي هيكل الملكية (ملكية كبار الملاك وملكية المستثمر المؤسسي)، ومحددات فعالية لجنة المراجعة (الحجم، النشاط، خبرة الأعضاء)، وجودة المراجعة. ويوضح الجدول رقم (٢) طريقة قياس هذه المتغيرات.

٣/٣/٣ المتغيرات الرقابية:

يتأثر الإفصاح عن أنشطة الاستدامة بعدة عوامل بخلاف آليات حوكمة الشركات، وأهمها:

١- حجم الشركة: حيث تتجه بعض الشركات كبيرة الحجم إلى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة تجنباً لأي تصرفات عكسية من أصحاب المصالح، ورغبة في تحسين صورتها في المجتمع. وقد توصلت معظم الدراسات السابقة إلى نتائج متسقة بشأن العلاقة بين حجم الشركة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث أثبتت الدراسات وجود تأثير إيجابي لحجم الشركة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة (سعد الدين، ٢٠١٣؛ مليجي، ٢٠١٥؛ قنديل، ٢٠١٦؛ Dilling, 2010; Kuzey and Uyar, 2017).

٢- ربحية الشركة: حيث تميل الشركات ذات المستوى المرتفع من الأرباح إلى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة لتحسين صورتها، وتوضيح الدور الإيجابي الذي تقوم به في المجتمع، من أجل كسب رضا أصحاب المصالح. وقد أثبتت الدراسات السابقة وجود علاقة إيجابية بين ربحية الشركة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة (سعد الدين، ٢٠١٣؛ مليجي، ٢٠١٥؛ Dilling, 2010; Wang, 2017). ويوضح الجدول رقم (٢) طريقة قياس المتغيرات الرقابية.

جدول رقم (٢) المتغيرات المستقلة والرقابية للدراسة

المتغيرات	طريقة الحساب
إجمالي الأصول	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة
الربحية	تقاس بمعدل العائد على الأصول ويحسب عن طريق قسمة الأرباح بعد الضرائب على قيمة إجمالي الأصول
ملكية كبار الملاك	النسبة المئوية لملكية كبار الملاك في أسهم الشركة
ملكية المستثمر المؤسسي	النسبة المئوية لملكية المستثمر المؤسسي في أسهم الشركة
حجم لجنة المراجعة	عدد أعضاء لجنة المراجعة
نشاط لجنة المراجعة	عدد اجتماعات لجنة المراجعة في السنة
خبرة أعضاء لجنة المراجعة	عدد الأعضاء ذوي الخبرة في لجنة المراجعة
جودة المراجعة	تقاس بحجم مكتب المراجعة، وهو متغير يأخذ القيمة (١) في حالة قيام أحد فروع مكاتب المراجعة الأربعة الكبار بمراجعة حسابات الشركة، والقيمة (٠) بخلاف ذلك.

٤/٣ المعالجة الإحصائية للبيانات:

تم معالجة البيانات من خلال تجميع البيانات وتفرغها في برنامج Excel لإجراء بعض العمليات الحسابية، ومن ثم إدخال البيانات المستخرجة إلى برنامج SPSS for Window لإجراء التحليلات الإحصائية التالية:

الإحصاءات الوصفية: تم استخدام بعض مقاييس الإحصاء الوصفي بهدف وصف البيانات مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري.

الإحصاء التحليلي: تم استخدام تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression. ويناسب التحليل اللوجستي الثنائي في حالة المتغيرات التابعة التي تأخذ أحد القيمتين (0) و(1). ويأخذ النموذج المستخدم في الدراسة الحالية الصيغة التالية:

$$\text{Log}_e (\text{Odds}) = \text{Log}_e [1/(1-P)] = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \epsilon$$

حيث:

P: هو احتمال أن تكون الشركة ذات مستوى مرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

1-P: هو احتمال أن تكون الشركة ذات مستوى منخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

P/(1-P): نسبة ترجيح الحدث.

Log_e : هو اللوغاريتم الطبيعي، $e = 2.718$.

$\text{Log}_e [1/(1-P)]$: اللوغاريتم الطبيعي لنسب الترجيح.

المتغيرات المستقلة والرقابية: X_1 إجمالي الأصول، X_2 الربحية، X_3 ملكية كبار الملاك، X_4 ملكية المستثمر المؤسسي، X_5 حجم لجنة المراجعة، X_6 نشاط لجنة المراجعة، X_7 خبرة أعضاء لجنة المراجعة، X_8 جودة المراجعة.

β_0 : نقطة قطع محور العيّنات.

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$: معاملات الانحدار.

ϵ : خطأ التقدير.

ويتم الحكم على كفاءة هذه النماذج باستخدام عدة اختبارات تتمثل في قيمة مربع كاي (Omnibus Test) للحكم على معنوية النموذج، والحكم على جودة توفيق النموذج للبيانات باستخدام اختبار Hosmer & Lemeshow، وقيمة معامل التحديد للحكم على القدرة التفسيرية للنموذج باستخدام طريقتين (R^2 Nagkerke ; R^2 Cox & Snell)، ونسبة التصنيف للحكم على كفاءة النموذج في تصنيف البيانات بشكل صحيح من خلال جدول التصنيف Classification Table، بالإضافة إلى الحكم على معنوية المتغيرات المستقلة التي يحتوي عليها النموذج باستخدام قيمة Wald، كما تم استخدام مصفوفة الارتباط وقيمة معامل تضخم التباين VIF ومعامل القدرة على الاحتمال Tolerance للكشف عن مدى وجود ارتباط داخلي بين المتغيرات المستقلة.

١/٤ الإحصاء الوصفي:

يتيح الجدول رقم (٣) مقارنة المتغيرات المستقلة والضابطة لعينة الدراسة بعد تقسيمها إلى مجموعتين هما الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة والشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وذلك للتوصل إلى مؤشرات مبدئية حول مدى وجود اختلاف بين مجموعتي الشركات.

جدول رقم (٣) الإحصاءات الوصفية

الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة		الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة		المتغير
الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	
٠,٦٩٣	٨,٥٢٤	٠,٧٤٤	٩,٠٧٩	إجمالي الأصول
٠,٠٥٨	٠,٠٢٨	٠,١١٦	٠,١١٢	الربحية
٠,٢٤٢	٠,٥٠٦	٠,١٧٧	٠,٦٩٨	ملكية كبار الملاك
٠,٠٧٧	٠,١٤٣	٠,٠٧٩	٠,١٦٨	ملكية المستثمر المؤسسي
٠,٩٥٦	٣,٦٤٩	١,٧٢٢	٤,١٨٢	حجم لجنة المراجعة
٣,٠٤١	٥,٢٥٤	٢,٥٠١	٦,٣٦٣	نشاط لجنة المراجعة
٠,٥٥٠	١,١٣٦	٠,٧٥٣	١,٦٦٧	خبرة أعضاء لجنة المراجعة
٠,٤٨٤	٠,٣٦٤	٠,٤٣٧	٠,٧٥٠	جودة المراجعة

ويتضح من الجدول السابق وجود اختلاف بين المتغيرات المستقلة الخاصة بالشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة والشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث تبين ما يلي:

١- سجلت الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة وسط حسابي بلغ ٩,٠٧٩ إجمالي الأصول مقارنة بقيمة بلغت ٨,٥٢٤ في الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. مما يعني أن المجموعة الأولى من الشركات تتميز بكبر الحجم مقارنة بالمجموعة الثانية.

٢- حققت الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة متوسط ربحية أعلى من الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. حيث بلغ الوسط الحسابي للمجموعة الأولى ٠,١١٢ مقارنة بقيمة ٠,٠٢٨ للوسط الحسابي في المجموعة الثانية.

٣- ارتفعت نسبة مشاركة كبار الملاك في هياكل ملكية الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة حيث بلغ الوسط الحسابي لنسب الملكية ٠,٦٩٨ مقارنة بمتوسط بلغ ٠,٥٠٦ في الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٤- بلغ الوسط الحسابي لنسب ملكية المستثمر المؤسسي ٠,١٦٨ في الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، مقارنة بقيمة بلغت ٠,١٤٣ للوسط الحسابي في الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٥- سجلت الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة قيم متوسطات حسابية لمحددات فعالية لجنة المراجعة أعلى من قيم المتوسطات الحسابية في الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث بلغت المتوسطات الحسابية لحجم لجنة المراجعة ونشاط لجنة المراجعة وخبرة الأعضاء ٤,١٨٣ و ٦,٣٦٣ و ١,٦٦٧ على التوالي مقارنة بمتوسطات حسابية للمجموعة الثانية بلغت ٣,٦٤٩ و ٥,٢٥٤ و ١,١٣٦ على الترتيب.

٦- بلغ الوسط الحسابي لمؤشر جودة المراجعة ٠,٧٥٠ في الشركات ذات المستوى المرتفع من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، مقارنة بقيمة بلغت ٠,٣٦٤ للوسط الحسابي في الشركات ذات المستوى المنخفض من الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وهذا يشير إلى ميل شركات المجموعة الأولى للحصول على خدمات التوكيد من فروع مكاتب المراجعة الأربعة للكبار.

٢/٤ الإحصاء التحليلي:

١/٢/٤ الكشف عن مشكلة تعدد العلاقات:

قبل التحقق من معنوية نموذج الانحدار المقدر والدلالة الإحصائية للمتغيرات المستقلة تم تقدير مصفوفة الارتباط، التي توضح مدى وجود مشكلة الارتباط الداخلي بين المتغيرات المستقلة والتي قد تؤدي إلى تأثيرات سلبية على معنوية النموذج والمتغيرات المتضمنة به، وقد ظهرت مصفوفة الارتباط كما هو موضح بالجدول التالي:

جدول رقم (٤) مصفوفة الارتباط

إجمالي الأصول	الربحية	كبار الملاك	المستثمر المؤسسي	حجم اللجنة	نشاط اللجنة	خبرة الأعضاء
إجمالي الأصول	١					
الربحية	٠,٦٦٤	١				
كبار الملاك	٠,٧٠٣	٠,٦٠٩	١			
المستثمر المؤسسي	٠,٤٥٠	٠,٤٦٦	٠,٤٩٦	١		
حجم اللجنة	٠,٣٥٣	٠,٢١٢	٠,٣٠٣	٠,٢٦٥	١	
نشاط اللجنة	٠,٥٩٣	٠,٥٧٠	٠,٥٠٩	٠,٣٥٩	٠,٤٨٥	١
خبرة الأعضاء	٠,٤٠٢	٠,٤٢٩	٠,٦٧٥	٠,٦٤١	٠,٢٢٩	٠,٣٠٠
جودة المراجعة	٠,٢٥٥	٠,١٦٩	٠,٣٥٦	٠,١٩٢	٠,٤١٩	٠,٢٣٦
						٠,١٧٠

ويظهر من مصفوفة الارتباط عدم وجود ارتباط قوى بين جميع المتغيرات المستقلة ما عدا وجود ارتباط قوى بين متغيري ملكية كبار الملاك وإجمالي الأصول حيث سجل قيمة ارتباط بلغت ٠,٧٠٣. وهذه القيمة قد لا تؤثر في معنوية النموذج. ويمكن التأكد من ذلك من خلال

اعتماد على حساب قيمة معامل القدرة على الاحتمال Tolerance أو من خلال إحصائية تحمل تضخم التباين VIF وذلك كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (٥) مؤشرات فحص تعدد العلاقات

Collinearity Statistics		المتغيرات
VIF	Tolerance	
١,٩١٨	٠,٥٢١	إجمالي الأصول
١,٣١٥	٠,٧٦١	الربحية
١,٧٧١	٠,٥٦٥	ملكية كبار الملاك
١,٧٣٣	٠,٥٧٧	ملكية المستثمر المؤسسي
٢,٠٢٤	٠,٤٩٤	حجم لجنة المراجعة
١,٢٢٣	٠,٨١٧	نشاط لجنة المراجعة
١,٧٤٧	٠,٥٧٢	خبرة أعضاء لجنة المراجعة
٢,٢٢١	٠,٤٥٠	جودة المراجعة

وكقاعدة عامة يجب أن تزيد قيمة Tolerance عن ٠,١، كما يجب ألا تصل قيمة VIF إلى ١٠ كدليل على عدم وجود مشكلة الارتباط الداخلي (Curini, 2016). ويتضح من الجدول السابق أن جميع المتغيرات المستقلة لم تتأثر بمشكلة تعدد العلاقات وصالحة إحصائياً للدخول في النموذج، نظراً لأن أدنى قيمة ظهرت أمام متغير جودة المراجعة (٠,٤٥٠)، وكذلك أعلى قيمة لمعامل تضخم التباين (٢,٢٢١) وهي لم تتجاوز الحدود المقبولة.

٢/٢/٤ نتائج نموذج الانحدار:

في مجال اختبار مدى وجود تأثير معنوي لآليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، فقد تم صياغة نموذج انحدار يربط بين آليات حوكمة الشركات والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقد جاءت النتائج كما هي موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (٦) نتائج نموذج الانحدار

بيان	المعاملات B	قيمة wald	قيمة P-Value
إجمالي الأصول	٤,٥٠٤	١١,٩٧٧	٠,٠٠١
الربحية	٢,٢٧١	٢,٩٩٢	٠,٠٨٤
ملكية كبار الملاك	١٢,٦٨٦	٤,٢١٥	٠,٠٤٠
ملكية المستثمر المؤسسي	٠,٤٥١	٠,٠٠٧	٠,٩٣٢
حجم لجنة المراجعة	٠,٧٤٤-	١,٢٧٣	٠,٢٥٩
نشاط لجنة المراجعة	٠,٨٧٠	٠,٨١٦	٠,٣٦٦
خبرة أعضاء لجنة المراجعة	٠,٧٥٧	٨,١٨٣	٠,٠٠٤
جودة المراجعة	٢,٣٦٣	١٢,٩٧٨	٠,٠٠٠
الثابت	٢٤,٩٧٥-	٢,٧١٠	٠,١٠٠
اختبار معنوية النموذج	قيمة $\chi^2 = ٧٤,٠٣٧$	قيمة P-Value = ٠,٠٠٠	
اختبار جودة التوفيق	قيمة $\chi^2 = ٦,١٤٠$	قيمة P-Value = ٠,٠٢٤	
كفاءة التصنيف	نسبة التصنيف الكلي الصحيح = ٩٣,٨%		
القدرة التفسيرية	قيمة R^2 Cox & Snell = ٠,٦١٤ قيمة R^2 Nagkerke = ٠,٧٢٧		

يوضح الجدول السابق نتائج تطبيق تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي على بيانات الدراسة وتوضح تلك النتائج ملاءمة النموذج ككل حيث سجل مستوى معنوية النموذج (P-Value) أقل من ٠,٠٥ مما يعني أن النموذج ذو دلالة إحصائية، كما بلغت قيمة (P-Value) ٠,٥٢٤ وهي أكبر من ٠,٠٥ أمام اختبار جودة التوفيق وهذا يشير إلى ملاءمة النموذج للبيانات، كما بلغت كفاءة تصنيف النموذج الكلية ٩٣,٨% مما يعني جودة مطابقة النموذج للبيانات، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج ٠,٧٢٧ وفقا لمقياس R^2 Naglkerke و ٠,٦١٤ طبقا لمقياس Cox & Snell وهذا يعني قدرة النموذج على تفسير التغيرات التي تحدث في المتغير التابع نتيجة المتغيرات المستقلة التي يحتوي عليها النموذج.

وباستخدام مقياس Wald يمكن اختبار الدلالة الإحصائية لمعاملات نموذج الانحدار، وبدراسة المتغيرات الداخلة في النموذج والواردة في الجدول رقم (٦) يتضح ما يلي:

١- ظهر متغير إجمالي الأصول كمتغير دال إحصائيا حيث كانت قيمة (P-Value) أقل من ٠,٠٥ وبالتالي توجد علاقة معنوية بين حجم الشركة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، كما ظهر معامل انحدار إجمالي الأصول بإشارة موجبة، وهذا يدل على أن كبر حجم الشركة يرتبط بزيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وهذه النتيجة تتفق مع نتائج الدراسات السابقة (سعد الدين، ٢٠١٣؛ مليجي، ٢٠١٥؛ قنديل، ٢٠١٦؛ Wang, 2017).

ويعتقد الباحث أن الشركات كبيرة الحجم تكون أكثر حساسية تجاه ردود أفعال أصحاب المصالح، كما أنها تكون أكثر تعرضا للضغوط المجتمعية، وهذا يدفعها إلى التوسع في نشر معلومات عن أنشطة الاستدامة بهدف تجنب ردود الأفعال السلبية وما قد تمارسه الأطراف المجتمعية من ضغوط على الشركات كبيرة الحجم، وإظهار الممارسات الإيجابية التي تسلكها تلك الشركات في مجال الوفاء بمسئولياتها الاجتماعية والبيئية والاقتصادية.

٢- لم يثبت وجود علاقة دالة إحصائيا بين الربحية ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة حيث كانت قيمة (P-Value) أكبر من ٠,٠٥. وهذه النتيجة تتفق مع نتائج بعض الدراسات السابقة (قنديل، ٢٠١٦). إلا أنها تختلف عن نتائج عدة دراسات توصلت لوجود علاقة بين ربحية الشركة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة (سعد الدين، ٢٠١٣؛ مليجي، ٢٠١٥؛ Wang, 2017; Lucia and Panggabean, 2018).

ونظرا لاعتبار تحقيق الاستدامة أحد المؤشرات الإيجابية لأداء الشركات، يمكن القول أن الشركات تسعى إلى تحسين صورتها أمام المستثمرين وأصحاب المصالح من خلال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، بغض النظر عن مستوى الأرباح التي تحققها.

٣- ظهرت ملكية كبار الملاك كمتغير دال إحصائيا حيث كانت قيمة (P-Value) أقل من ٠,٠٥ وبالتالي توجد علاقة معنوية بين ملكية كبار الملاك والإفصاح عن الاستدامة، كما ظهر معامل انحدار ملكية كبار الملاك بإشارة موجبة، مما يعني أن زيادة نسبة ملكية كبار الملاك تؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن الاستدامة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه عدة

دراسات (Abu Sufian and Zahan, 2013; Crisostomo and Freire, 2015) بشأن وجود علاقة طردية بين ملكية كبار الملاك ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتختلف عن نتائج دراسة (Kim et al., 2018) والتي توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين ملكية كبار الملاك والإفصاح عن أنشطة الاستدامة. كما تختلف نتائج الدراسة الحالية عن عدة دراسات لم تتوصل إلى وجود علاقة بين المتغيرين (Dilling, 2010; Angelistig and Gustavsson, 2016).

النتيجة: بناء على ما سبق يرفض الفرض الأول القائِل " لا يوجد تأثير معنوي لملكية كبار الملاك في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة" ويقبل الفرض البديل القائِل "يوجد تأثير معنوي لملكية كبار الملاك في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة".

ويرى الباحث أن كبار الملاك بما لديهم من قدرة على التأثير على قرارات الإدارة وبيئة الرقابة، ومن منطلق اهتمامهم بقدرة الشركة على الاستمرار في الأجل الطويل فإنهم يسعون إلى تحقيق الأنشطة التي تدعم الاستدامة، وتحقق التوسع في الإفصاح عن تلك الأنشطة.

4- لم تتوافر أدلة تجريبية تدعم وجود علاقة دالة إحصائياً بين ملكية المستثمر المؤسسي ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث ظهرت قيمة (P-Value) أكبر من ٠,٠٥ في النموذج. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Aman and Ismail, 2017) والتي لم تتوصل إلى وجود علاقة بين نسبة ملكية المستثمر المؤسسي ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. بينما تختلف تلك النتيجة عن نتائج عدة دراسات توصلت إلى وجود علاقة بين ملكية المستثمر المؤسسي ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة (عثمان، ٢٠١٦؛ Angelistig and Gustavsson, 2016).

النتيجة: بناء على ما سبق يقبل الفرض الثاني القائِل "لا يوجد تأثير معنوي لملكية المستثمر المؤسسي في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة".

وتلك النتيجة تكشف عن قصور دور المستثمر المؤسسي في مجال الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقد يرجع ذلك إلى انخفاض مشاركة المستثمر المؤسسي نسبياً في هياكل ملكية الشركات، مما يتطلب التأكيد على أهمية زيادة نسبة مشاركة المستثمر المؤسسي في هياكل الملكية.

5- لم تتوافر أدلة تجريبية تدعم وجود علاقة دالة إحصائياً بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث ظهرت قيمة (P-Value) أكبر من ٠,٠٥ في النموذج. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج بعض الدراسات التي لم تتوصل إلى وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة (Dilling, 2010; Marx and Watt, 2011). بينما تختلف تلك النتيجة عن دراسة كل من (Buallly and Aldhaen, 2018; Lucia and Panggabean, 2018) والتي توصلت إلى وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

النتيجة: بناء على ما سبق يقبل الفرض الثالث القائل " لا يوجد تأثير معنوي لحجم لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة".

ويمكن تبرير ذلك بما أشارت إليه دراسة (Mohiuddin, 2012) حيث ذكرت أن حجم لجنة المراجعة لا يعد بالضرورة أحد محددات فعالية أدائها، حيث قد يؤدي كبر حجم لجنة المراجعة إلى التوسع في نقاشات غير ضرورية دون التركيز على الأمور الجوهرية. ومنها الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٦- لم تتوافر أدلة تجريبية أيضا تدعم وجود علاقة دالة إحصائيا بين نشاط لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث ظهرت قيمة (P-Value) أكبر من ٠,٠٥ في النموذج. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج بعض الدراسات التي لم تتوصل إلى وجود علاقة بين نشاط لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة (Dilling, 2010; Marx and Watt, 2011). بينما تختلف تلك النتيجة عن نتائج عدة دراسات (Wang, 2017; Bually and AIDhaen, 2018; Lucia and Panggabean, 2018) توصلت إلى وجود علاقة بين نشاط لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

النتيجة: بناء على ما سبق يقبل الفرض الرابع القائل "لا يوجد تأثير معنوي لنشاط لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة".

ويعتقد الباحث أن تلك النتيجة تشير إلى أن اجتماعات لجنة المراجعة قد غلب عليه الطابع الشكلي دون فعالية فيما يتعلق بالإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقد يرجع ذلك إلى عدم وجود معايير واضحة لتلك الإفصاحات أو إلزام بمراجعة تلك الأنشطة.

٧- ظهرت خبرة أعضاء لجنة المراجعة كمتغير دال إحصائيا حيث كانت قيمة (P-Value) أقل من ٠,٠٥ وبالتالي توجد علاقة معنوية بين خبرة أعضاء لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، كما ظهر معامل انحدار خبرة أعضاء لجنة المراجعة بإشارة موجبة، مما يشير إلى أن زيادة عدد الأعضاء ذوي الخبرة بلجنة المراجعة يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (مليجي، ٢٠١٥) بشأن وجود علاقة إيجابية بين خبرة أعضاء لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتختلف عن نتائج دراسة (Bually and AIDhaen, 2018) والتي توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين خبرة أعضاء لجنة المراجعة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

النتيجة: بناء على ما سبق يرفض الفرض الخامس القائل " لا يوجد تأثير معنوي لخبرة أعضاء لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة". ويقبل الفرض البديل القائل " يوجد تأثير معنوي لخبرة أعضاء لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة".

ويحدد الباحث أن الأعضاء ذوي الخبرة يدعمون الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، نظراً لما سكوته من خبرات ومهارات فيما يتعلق بمتابعة الإرشادات والمبادئ الاختيارية الصادرة بشأن الإفصاح عن أنشطة الاستدامة دولياً ومحلياً، وطرق تطبيق تلك الإرشادات والمبادئ.

ظهر حجم مكتب المراجعة كمتغير دال إحصائياً حيث كانت قيمة (P-Value) أقل من 0.05 وبالتالي توجد علاقة معنوية بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، كما ظهر معامل انحدار حجم مكتب المراجعة بإشارة موجبة، وهذا يدل على أن الحصول على خدمات فروع المكاتب الأربعة الكبار في المراجعة يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه عدة دراسات (Li and McConomy, 1999; Bewley and Li, 2000; Manning, 2017) إيجابية بين حجم مكتب المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. وتختلف عن نتائج دراسة (Kuzey and Uyar, 2017) والتي لم تتوصل لوجود علاقة بين المتغيرين.

نتيجة: بناء على ما سبق يرفض الفرض السادس القائـل " لا يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة ". ويقبل الفرض البديل القائـل " يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة".

بناء على ذلك يمكن القول أن مكاتب المراجعة الكبرى قد تدعم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة من خلال تقديم الاستشارات المهنية لعملائها هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى يعتقد الباحث أن هناك علاقة وثيقة بين أداء الاستدامة والقدرة على الاستمرار، وبالتالي فإن مكاتب المراجعة الكبرى تدعم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة من خلال قدرتها على إجراء تقييمات الاستمرارية، فقد يؤدي لإخلال الشركات بمسئولياتها البيئية والاجتماعية إلى وجود صراعات بين شركة والمستثمرين وأصحاب المصالح بما يهدد قدرتها على الاستمرار. ومن هنا يمكن القول أن زيادة جودة المراجعة تؤدي إلى ميل الشركات إلى زيادة الإفصاح عن أنشطة الاستدامة حيث تجنب الحصول على تقارير مراجعة خارجية تحتوي على شكوك في الاستمرارية.

اكتسبت هذه الدراسة أثر آليات حوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة من خلال المعلومات المنشورة بالبورصة المصرية، وتم استخدام نموذج الانحدار اللوجستي على الشركات المدرجة في مؤشر EGX100 في الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٧، وبلغت مفردات العينة ٣٤ شركة منها ١١ شركة استمرت في وجودها بمؤشر مسؤولية الشركات خلال جميع سنوات الدراسة، وتم بناء نموذج للانحدار اللوجستي للربط بين آليات حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

١- يعد الإفصاح عن أنشطة الاستدامة أحد أهم الموضوعات التي تصدرت الاهتمام العالمي خلال الفترة القليلة الماضية، في ظل الاعتراف بعدم كفاية المعلومات المالية للحكم على استدامة الشركات، مما ترتب عليه إصدار كثير من المعايير والإرشادات التي تتعلق بالإفصاح عن أنشطة الاستدامة. ويأتي في المقدمة المعايير والإرشادات الصادرة عن المبادرة العالمية لإعداد التقارير.

٢- على الرغم من أهمية الإفصاح عن أنشطة الاستدامة لجميع الأطراف، إلا أن هناك عدة معوقات تواجه الإفصاح عن تلك الأنشطة. وعلى المستوى المحلي بذلت البورصة المصرية جهوداً كبيرة في مجال التغلب على تلك المعوقات، تمثل أهمها في بناء المؤشر المصري لمسؤولية الشركات وإصدار الدليل الاسترشادي للإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٣- يمكن أن تؤدي حوكمة الشركات دوراً هاماً في مجال تدعيم الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، من خلال توفير الآليات الفعالة التي تساعد الإدارة على تطبيق إرشادات ومعايير الإفصاح عن تلك الأنشطة.

٤- ظهر حجم الشركة كمتغير دال إحصائياً في علاقته بمستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث يؤدي ارتفاع إجمالي قيمة الأصول إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٥- لم تظهر الربحية كمتغير دال إحصائياً في علاقتها بمستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، مما يشير إلى عدم ارتباط قرار الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات بمستوى الأرباح المحققة.

٦- أثبتت الدراسة وجود علاقة دالة إحصائياً بين نسبة مشاركة كبار الملاك في هياكل ملكية الشركات ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث تؤدي زيادة نسبة ملكية كبار الملاك إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة. ويرجع ذلك إلى اهتمام كبار الملاك بتعزيز القيمة في الأجل الطويل وتحقيق استدامة الشركة، من خلال كسب ثقة جميع أصحاب المصالح.

لا توجد أدلة تجريبية تدعم وجود علاقة بين مشاركة المستثمر المؤسسي في هياكل ملكية الشركات ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وقد يرجع ذلك إلى الانخفاض النسبي لمشاركة المستثمرين المؤسسين في هياكل ملكية الشركات مقارنة بملكية كبار الملاك، مما يحد من درجة تأثيرهم في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

لم تتوصل الدراسة إلى أدلة تجريبية تدعم وجود علاقة بين حجم لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، وهذا يشير إلى أن الإفصاح عن أنشطة الاستدامة لا يرتبط بحجم لجنة المراجعة في الشركات.

لم تثبت الدراسة وجود علاقة دالة إحصائية بين نشاط لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، مما يعني أن زيادة عدد الاجتماعات غلب عليه الطابع الشكلي دون تأثير تلك الاجتماعات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية دالة إحصائية بين خبرة أعضاء لجنة المراجعة والإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث تؤدي زيادة عدد أعضاء لجنة المراجعة ذوي الخبرة إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، ويرجع ذلك إلى قدرة الأعضاء ذوي الخبرة على تطبيق الإرشادات الدولية والمحلية فيما يتعلق بالإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

وجدت الدراسة علاقة دالة إحصائية بين جودة المراجعة ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة، حيث تؤدي زيادة جودة المراجعة من خلال الحصول على خدمات مكاتب المراجعة الكبرى إلى زيادة مستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٢/٥ توصيات الدراسة:

يتيح الإفصاح عن أنشطة الاستدامة الكثير من الفوائد أهمها تحسين صورة الشركة أمام صاع أصحاب المصالح، بما يعمل على زيادة الثقة في أداء الشركة وتوفير الموارد المالية للزمة لها بأقل تكلفة ممكنة، وهذا يعود بالنفع على مختلف الأطراف المهتمة باستمرار واستدامة الشركات. وبناء على ذلك يوصي الباحث بما يلي:

١- قيام الجهات المهنية والتشريعية بتوفير معايير وقواعد ملزمة للإفصاح عن أنشطة الاستدامة. والاستفادة من الدليل الاسترشادي الصادر عن البورصة المصرية في ذلك الشأن.

٢- لتأكيد على الدور الإيجابي لكبار الملاك وقدرتهم على القيام بدور فعال في مجال التوسع في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٣- القيام بحملات ترويجية لجذب المستثمرين المؤسسين وزيادة نسبة مشاركتهم في هياكل ملكية الشركات، للاستفادة من خبراتهم الاستثمارية و دورهم الرقابي.

٤- لتأكيد على أهمية توافر عنصر الخبرة لدى أعضاء لجنة المراجعة، وقيام هيئة الرقابة المالية والبورصة المصرية بإلزام الشركات بذلك.

٥- التأكيد على أهمية جودة المراجعة لما لها من تأثير إيجابي في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٦- تعميم الدراسة على القطاعات الاقتصادية الأخرى التي تتكون منها البورصة المصرية.

٧- زيادة اهتمام الباحثين بدراسة تأثير الآليات الأخرى لحوكمة الشركات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مثل مجلس الإدارة وأنماط هيكل الملكية المختلفة.

٣/٥ محددات الدراسة والدراسات المستقبلية:

استخدمت الدراسة بيانات التقارير المالية المنشورة لاختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح عن أنشطة الاستدامة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. إلا أن هناك عدة قيود على الدراسة، تتمثل في:

١- استخدمت الدراسة متغيرين رقابيين فقط، على الرغم من وجود عدة متغيرات أخرى مثل عمر الشركة، وقطاع الصناعة، ونسبة المديونية، والسيولة.

٢- استخدمت الدراسة مؤشر العائد على الأصول في قياس الربحية، على الرغم من وجود عدة مؤشرات أخرى مثل عائد السهم، العائد على رأس المال، العائد على حقوق الملكية، والتي قد تكون أكثر ملاءمة لتمثيل تلك العلاقة.

٣- لم تتناول الدراسة أنماط هيكل الملكية الأخرى، مثل ملكية الحكومة، ملكية العائلات، ملكية المستثمر الأجنبي. كما لم تتناول الدراسة خاصية استقلال لجنة المراجعة. كذلك لم تتناول خصائص مجلس الإدارة.

لذا يرى الباحث إمكانية إجراء دراسات مستقبلية في هذه الموضوعات، لتغطي الجوانب التي لم يشملها البحث الحالي، مثل:

١- أثر ملكية الحكومة والأجانب والعائلات في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٢- أثر استقلال لجنة المراجعة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

٣- أثر خصائص مجلس الإدارة في الإفصاح عن أنشطة الاستدامة.

ولا: مراجع باللغة العربية:

- البورصة المصرية، منهجية مؤشر *S& P/EGX ESG*. متاح على
http://www.egx.com.eg/getdoc/c150d9ac-4f5046abb87887e14b1bcfe5/SP_ESG_Index_ar.aspx
- التقرير السنوي للبورصة المصرية (٢٠١٦)، البورصة المصرية. متاح على
http://www.egx.com.eg/get_pdf.aspx?ID=12549&Lang=ARB
- التقرير السنوي للبورصة المصرية (٢٠١٧)، البورصة المصرية. متاح على
http://www.egx.com.eg/get_pdf.aspx?ID=16890&Lang=ARB
- الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة (٢٠١٦)، البورصة المصرية. متاح على
http://www.egx.com.eg/getdoc/6647f12ce-9c34-480e-868c-d06f01e0dda5/EGX-Model-Guidance-on-ESG_ar-23-10-2016.aspx
- بدر، عصام على فرج (٢٠١٣)، "نموذج مقترح للإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة لمنشآت الأعمال المصرية: دراسة ميدانية"، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، ٢٧(٤): ٧٣-١٦٢.
- عبد الفتاح، محمد (٢٠١٠)، "تطوير دور الجامعات في إطار نشر ثقافة حوكمة الشركات"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد خاص: ١٠٥-١٦٤.
- عثمان، محمد أحمد عبد العزيز (٢٠١٦)، "دراسة اختبارية للعلاقة بين تقارير أداء الاستدامة والأداء المالي والاقتصادي للشركات المساهمة المصرية من منظور تأثير تنوع سمات وخصائص أعضاء مجلس الإدارة وهيكل الملكية"، *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٣: ٢٦٩-٣٣٤.
- على، حنان أيمن محمد (٢٠١٣)، "دراسة أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على أداء الشركات دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- فرج، هاني خليل (٢٠١٧)، "أثر توكيد مراقب الحسابات على تقارير استدامة الشركات المقيدة بالبورصة على قرار منح الائتمان: دراسة تجريبية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢١(١): ٦٢٣-٦٨٣.
- فواد، ريمون ميلاد (٢٠١٦)، "الآثار الايجابية لتقرير الاستدامة: دراسة ميدانية على شركات المساهمة السعودية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة جامعة عين شمس، ٢٠(٤): ١٤١-١٩١.
- 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، ٢: ٣١٤-٣٨٠.
- معيار المراجعة المصري رقم ٣٠٠ بعنوان مهام التأكد بخلاف مراجعة أو فحص معلومات مالية تاريخية.

- معيار المراجعة المصري رقم ٥٧٠ بعنوان الاستمرارية.

- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم (٢٠١٥)، "أثر الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التمتع المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة جامعة عين شمس، ١٩(٤): ٦٠-١.

ثانيا: مراجع باللغة الإنجليزية:

- Abu Sufian, M. and Zahan, M. (2013), "Ownership Structure and Corporate Social Responsibility Disclosure in Bangladesh", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(4): 901-909.
- Adelopo, I. (2010), *The Impact of Corporate Governance on Auditor Independence: A Study of Audit Committees in UK Listed Companies*, PHD. Thesis, Demontfort University.
- Al-Najjar, B. (2014), "Corporate Governance, Tourism Growth and Firm Performance: Evidence from Publicly Listed Tourism Firms in Five Middle Eastern Countries", *Tourism Management*, 42: 342-351.
- Aman, Z. and Ismail, S. (2017), *The Determinants of Corporate Sustainability Reporting: Malaysian Evidence*, Proceeding of the 4th International Conference on Management and Muamalah (ICoMM).
- Angelstig, M. and Gustavsson, S. (2016), *The Effect of Ownership Structure on the Sustainability Reporting Assurance Practice A Quantitative Study on Factors Influencing the Choice of Sustainability Reporting Assurance in a Swedish Setting*, Master Thesis, Stockholm School of Economics.
- Asyiqin, W.A., Razali, W.M., and Arshad, R. (2014), "Disclosure of Corporate Governance Structure and the Likelihood of Fraudulent Financial Reporting", *Procedia- Social and Behavioral Sciences*, 145: 243- 253.
- Becht, M., Jenkinson, T., and Mayer, C. (2005), "Corporate Governance: An Assessment", *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2): 155-163.
- Bewley, K. and Li, Y. (2000), "Disclosure of Environmental Information by Canadian Manufacturing Companies: A Voluntary Disclosure Perspective", *Advances in Environmental Accounting & Management*, 1: 201-226.
- Brown, J. and Fraser, M. (2006), "Approaches and Perspectives in Social and Environmental Accounting: an Overview of the Conceptual landscape", *Business Strategy and the Environment*, 15(2): 103-117. <https://doi:10.1002/bse.452>
- Buallay, A. M. and AIDhaen, E. S. (2018), *The Relationship Between Audit Committee Characteristics and the Level of Sustainability Report Disclosure*, IFIP International Federation for Information Processing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-02131-3_44
- Center of Sustainability and Excellence (CSE) (2017), *Sustainability Reporting Trends in North America*. https://www.cse-net.org/wp-content/uploads/documents/Sustainability-Reporting-Trends-in-North%20America%20_RS.pdf.
- Christofi, A., Christofi, P., and Sisaye, S. (2012), "Corporate Sustainability: Historical Development and Reporting Practices", *Management Research Review*, 35 (2): 157-172.
- Consolandi, C., Nascenzi, P., and Jaiswal-Dale, A. (2008), *Ownership Concentration and Corporate Social Performance: an Empirical Evidence for European Firms*, CRRC, Queen's University Belfast.
- Crisostomo, V. L. and Freire, F. S (2015), "The Influence of Ownership Concentration on Firm Resource Allocations to Employee Relations, External

- Social Actions, and Environmental Action", *Review of Business Management*, 17 (55): 987:1006.
- Crowther, D. (2012), *A Social Critique of Corporate Reporting: Semiotics and Web-based Integrated Reporting*, (2nd ed.), Gower Publ CO, New York, USA.
 - Curini, L. (2016), *Regression with A Binary Dependent Variable: Logistic Regression Diagnostic*, PHD. Thesis, University Degli Studidi Milano.
 - DeZoort, F.T., Hermanson, D.R., Archambeault, D.S., and Reed, S.A. (2002), "Audit Committee Effectiveness: A Synthesis of the Empirical Audit Committee Literature", *Journal of Accounting Literature*, 21: 38-75.
 - Dilling, F. A. P. (2010), "Sustainability Reporting In A Global Context: What Are The Characteristics Of Corporations That Provide High Quality Sustainability Reports –An Empirical Analysis", *International Business & Economics Research Journal*, 9 (1): 19-30.
 - Donker, H., Santen, B., and Zahir, S. (2009), "Ownership Structure and the Likelihood of Financial Distress in the Netherlands", *Applied Financial Economics*, 19: 1687–1696.
 - Donnelly, R. and Mulcahy, M. (2008), "Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland", *Corporate Governance: An International Review*, 16(5): 416-429.
 - Eccles, R. and Krzus, M. (2014), *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.
 - Fonseca, A., McAllister, M. L., and Fitzpatrick, P. (2014), "Sustainability Reporting among Mining Corporations: A Constructive Critique of the GRI Approach", *Journal of Cleaner Production*, 84: 70-83.
 - Gerged, A.M., Cowton, J. C. and Beddewela, S. E. (2018), "Towards Sustainable Development in the Arab MENA Region: A Longitudinal Analysis of Environmental Disclosure in Corporate Annual Reports", *Business Strategy and the Environment*, 27(4): 572- 587.
 - Global Reporting Initiative "GRI" (2002), *Sustainability Reporting Guidelines*. www.epeat.net/documents/epeateserences/griguidelines.pdf.
 - ----- (2013), *G4 Sustainability Reporting Guidelines: Reporting Principles and Standard Disclosures*. <https://www.globalreporting.org/resource/library/GRIG4-Part1-Reporting-Principles-and-Standard-Disclosures.pdf>
 - Gray, R. and Bebbington, J. (2002), *Accounting for the Environment*, (2nd ed.), Sage Publications Ltd., London: UK.
 - Gray, R., and Herremans, I. (2011), *Sustainability and Social Responsibility Reporting and the Emergence of the External Social Audits: The Struggle for Accountability?*, Oxford University Press Inc., New York.
 - Hahn, R. and Kuhnen, M. (2013), "Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research", *Journal of Cleaner Production*, 59: 5-21.
 - Haladu, A. and Salim, B. BT. (2016), "Corporate Ownership and Sustainability Reporting: Environmental Agencies' Moderating Effects", *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(4): 1784-1790.
 - Herzig, C. and Schaltegger, S. (2011), *Corporate Sustainability Reporting. Sustainability Communication*, Springer, Netherlands.
 - Hu, M. and Loh, L. (2018), "Board Governance and Sustainability Disclosure: A Cross-Sectional Study of Singapore-Listed Companies", *Sustainability MDPI*, 10 (7).

- International Finance Corporation "IFC" (2012), *IFC Performance Standards on Environmental and Social Sustainability*.
https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/c8f524004a73daeca09afdf998895a12/FC_Performance_Standards.pdf?MOD=AJPERES -
- International Organization for Standardization "IOS" (2010), *ISO26000: 2010 – Guidance on social responsibility*.
<https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en..>
- Jensen, J. C. and Berg, N. (2012), "Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting An Institutional Approach", *Business Strategy and the Environment*, 21(5): 299–316.
- Kane, G.D. and Velury, U. (2004), "The Role of Institutional Ownership in the Market for Auditing Services: an Empirical Investigation", *Journal of Business Research*, 57(9): 976–983.
- Kim, W. S., Park, K. and Lee, S. H. (2018), "Corporate Social Responsibility, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Korea", *Sustainability, MDPI*, 10 (7).
- Kolk, A. (2003), "Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250", *Business Strategy and the Environment*, 12(5): 279–291.
- KPMG (2008). *Sustainability Reporting - A Guide*. Melbourne, Australia.
- (2013), *The KPMG survey of corporate responsibility reporting*.
<http://www.kpmg.com/global/en/issuesandinsights/articlespublications/corporateresponsibility/pages/corporateresponsibilityreporting-survey-2013.aspx>
- Kuzey, C. and Uyar, A. (2017), "Determinants of Sustainability Reporting and its impact on Firm Value: Evidence from the Emerging Market of Turkey", *Journal of Cleaner Production*, 143: 27–39.
- Li, Y. and McConomy, B. (1999), "An Empirical Examination of Factors Affecting the Timing of Environmental Accounting Standard Adoption and the Impact on Corporate Valuation", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 14(3): 279–313.
- Loh, L., Thomas, T. and Wang, Y. (2017), "Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-Listed Companies", *Sustainability, MDPI*, 9.
- Lozano, R. (2008), "Envisioning sustainability three-dimensionally", *Journal of Cleaner Production*, 16(17): 1838–1846.
- Lucia, L. and Panggabean, R. R. (2018), "The Effect of Firm's Characteristic and Corporate Governance to Sustainability Report Disclosure", *Social Economics and Ecology International Journal*, 2 (1): 18–28.
- Mahmood, Z. , Kouser, R., Ali, W., Ahmad, Z. and Salman, T. (2018), "Does Corporate Governance Affect Sustainability Disclosure? A Mixed Methods Study", *Sustainability, MDPI*, 10.
- Manning, B. R. A. (2017), *Corporate governance mechanisms, sustainability performance and sustainability disclosure quality*, Master Thesis, Radboud University.
- Marx, B. and Watt, A. V. (2011), "Sustainability and Integrated Reporting: An Analysis of the Audit Committee's Oversight Role", *Journal of New Generation Sciences*, 9 (2): 56–71.
- McMullen, D.A. and Raghunandan, K. (1996), "Enhancing audit committee Effectiveness", *Journal of Accountancy*, 182(2): 79–81.
- Menzies, M. (2015), *Evaluating the Governance of Sustainability Reporting: Assessing Mandatory and Voluntary Sustainability Reporting Policies and Practices Around the World*, Master thesis, the University of Waterloo, Canada .

- Mistry, V., Sharma, U., and Low, M. (2014), "Management accountants' perception of their role in accounting for sustainable development: an exploratory study", *Pacific Accounting Review*, 26(1/2): 112-133.
- Mitchell, R. (2011), "Transparency for Governance: The Mechanisms and Effectiveness of Disclosure-based and Education-based Transparency Policies", *Ecological Economics*, 70(11): 1882-1890.
- Mohiuddin, M.d. (2012), *An Empirical Investigation into Audit Committee Practices in Bangladesh: The Case of Companies Listed on The Dhaka Stock Exchange (DSE)*, PhD Theses, Cardiff Business School, Cardiff University.
- Ntim, C. G., Opong, K. K., Danbolt, J., and Thomas, D. A. (2012), "Voluntary Corporate Governance Disclosures by Post-Apartheid South African Corporations", *Journal of Applied Accounting Research*, 13(2): 122-144.
- Organization for Economic Co-operation and Development "OECD" (2006), *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*. www.oecd.org/publishing/corrigenda.
- ----- (2012), *The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance*.
- Salloum, C., Azzia, G., and Gebrayel, E., (2014), "Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions", *International Strategic Management Review*, 2: 39-45.
- Sener, I., Varoglu, A., and Karapolatgil, A. A. (2016), "Sustainability Reports Disclosures: Who are the Most Salient Stakeholders?", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 235: 84 - 92.
- Serafeim, G. (2014), *Integrated Reporting and Investor Clientele*, Working Paper, Harvard Business School Accounting & Management Unit. http://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=2378899
- Standard & Poor's (2012), *S& P/ EGX ESG Index Methodology*. <http://us.spindices.com/documents/methodologies/methodology-sp-egx-ess-index.pdf>.
- The United Nations "UN" (2000), *The United Nations Global Compact*. www.unglobalcompact.org
- Wan-Hussin, W. N. and Haji-Abdullah, N. M. (2009), *Audit Committee Attributes, Financial Distress and the Quality of Financial Reporting in Malaysia*. <http://ssrn.com/abstract=1500134>.
- Wang, M. C. (2017), "The Relationship between Firm Characteristics and the Disclosure of Sustainability Reporting", *Sustainability, MDPI*, 9.
- Williams, P. (2007), "Why Can't Audit Committees Behave as they Should?", *Accounting and Business*, 10(6): 1-14.
- Zhao, Q. (2017), "Voluntary Assurance of Sustainability Report and Audit Fees", *Journal of Management and Strategy*, 8(4): 47-50.

ملحق رقم (١) أسماء شركات العينة

كود البورصة	القطاع	اسم الشركة	م
ORWE	منتجات منزلية وشخصية	النساجون الشرفيون	١
SKPC	كيماويات	سيدى كيرير للبتير وكيماويات	٢
GTHE	اتصالات	جلوبال تليكوم القابضة للاتصالات	٣
ETRS	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	المصرية لخدمات النقل - ايجيترانس	٤
OCDI	عقارات	السادس من أكتوبر للتنمية (سوديك)	٥
MNHD	عقارات	مدينة نصر للإسكان	٦
ESRS	الموارد الأساسية	حديد عز	٧
AUTO	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	جي بي أوتو	٨
PHDC	عقارات	بالم هيلز	٩
ARCC	التشييد ومواد البناء	العربية للأسمنت	١٠
SUCE	التشييد ومواد البناء	اسمنت السويس	١١
IRON	الموارد الأساسية	الحديد والصلب المصرية	١٢
JUFO	أغذية ومشروبات	جھينة للصناعات الغذائية	١٣
EFID	أغذية ومشروبات	إيديتا للصناعات الغذائية	١٤
EHDR	عقارات	المصريين للإسكان والتنمية والتعمير	١٥
ELNA	أغذية ومشروبات	النصر لتصنيع الحاصلات الزراعية	١٦
ELSH	عقارات	الشمس للإسكان والتعمير	١٧
ZEOT	أغذية ومشروبات	الزيوت المستخلصة ومنتجاتها	١٨
ETEL	اتصالات	المصرية للاتصالات	١٩
POUL	أغذية ومشروبات	القاهرة للدواجن	٢٠
MPCO	أغذية ومشروبات	المنصورة للدواجن	٢١
ISMA	أغذية ومشروبات	الإسماعيلية مصر للدواجن	٢٢
IFAP	أغذية ومشروبات	الدولية للمحاصيل الزراعية	٢٣
EPCO	أغذية ومشروبات	المصرية للدواجن	٢٤
AUTO	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	غبور أوتو	٢٥
EDBM	التشييد ومواد البناء	المصرية لتطوير صناعة البناء	٢٦
EFIC	كيماويات	المالية والصناعية المصرية	٢٧
ELEC	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	الكابلات الكهربائية المصرية	٢٨
NASR	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	النصر لصناعة المحولات والمنتجات الكهربائية	٢٩
PACH	التشييد ومواد البناء	البويات والصناعات الكيماوية باكين	٣٠
AMOC	غاز وبترو	الإسكندرية للزيوت المعدنية	٣١
SMFR	كيماويات	سماد مصر- ايجيقرت	٣٢
SVCE	التشييد ومواد البناء	جنوب الوادي للأسمنت	٣٣
UNIT	عقارات	المتحدة للإسكان والتعمير	٣٤