

أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية على
تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة للشركة - دراسة
تطبيقية

إعداد

د. إيمان محمد السعيد سلامة عبده

مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس

eman_salama@commerce.asu.edu.eg

١ - الإطار العام للدراسة

١/١ مقدمة :

تهدف القوائم المالية إلى تقديم معلومات مفيدة لمستخدميها تساعدهم على اتخاذ قراراتهم المختلفة ، ولكي تكون مفيدة يجب أن يتوافر بها خاصية المصادقية والتي تعني أن القوائم المالية يجب أن تعبر عن الظواهر الاقتصادية المطلوب قياسها ، أي أن الأرقام المحاسبية الواردة بالقوائم المالية يجب أن تتوافق مع الظواهر الاقتصادية التي حدثت بالفعل ، ولكي يحدث ذلك يجب أن تكون تلك القوائم خالية من الأخطاء أو السهو في وصف تلك الظواهر (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥ ، إطار إعداد وعرض القوائم المالية) ، ويعد تعديل القوائم المالية Financial restatements خرقاً في مصادقية تلك القوائم لأنه إشارة إلى أن تلك القوائم غير سليمة ، حيث أن تعديل القوائم المالية قد يكون ناتجاً عن :

- تصحيح أخطاء موجودة بالقوائم المالية للشركة السابق إصدارها ، ويقصد بالأخطاء المراد تصحيحها هنا أخطاء الاعتراف والقياس والعرض والإفصاح في القوائم المالية والناجمة من الأخطاء الحسابية والأخطاء في تطبيق السياسات المحاسبية وإغفال أو سوء تفسير الحقائق وكذلك الغش والتدليس.
- الأحداث أو العمليات اللاحقة التي تقع بعد تاريخ إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية والتي تقدم دليل إضافي عن حالات كانت قائمة في تاريخ إعداد الميزانية ، وتتطلب هذه الأحداث الاعتراف بها وتعديل القوائم المالية ، ومن أمثلة هذه الأحداث إفلاس أحد العملاء بعد إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية مما يترتب عليه انخفاض قيمة بند العملاء أو المدينين.

وعلى ذلك يثير تعديل القوائم المالية العديد من التساؤلات حول نزاهة إدارة الشركة ومدى كفاية المراقبة الداخلية وفاعلية لجنة المراجعة واستقلالية المراجع وجوده عملية المراجعة ، وفي بعض الأحيان يتم التشكك في صحة رأي مراقب الحسابات ، وفي عدم خلو القوائم المالية من الأخطاء الجوهرية ، فتعديل القوائم المالية لا يعكس فقط الفشل في عملية إعداد القوائم المالية وإنما قد يعكس فشل عملية المراجعة أيضاً ، كما أن احتمالية عزل أو تغيير مراقب الحسابات بعد تعديل القوائم المالية تكون أكبر مما هو في حالة عدم تعديل القوائم المالية، كما إن تعديل القوائم المالية يمكن أن يؤدي إلى تحمل الشركة تكاليف كبيرة (IAS No. 8,2009;SFAS No. 154, 2005; SFAS No. 165, 2009;Chen. et al. 2018;Eshagniya & Salehi , 2017; Qasem ,A. et al., 2017;Chen et al., 2014; Hennes et al., 2014; Mande & Son,2013) (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥ ، معيار المحاسبة المصري رقم ٥ ؛ وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥ ، معيار المحاسبة المصري رقم ٧) ، وكل ما سبق يشير إلى وجود آثار سلبية قد تترتب على عملية تعديل القوائم المالية ، ينبغي العمل على تفاديها أو الحد منها من خلال دراسة أهم العوامل المؤثرة فيها .

كما تعتبر التنمية المالية المستدامة أي الجوانب المالية لاستدامة الشركات أو النمو المستدام أو الأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة (Zhang & Chen,2017; Gómez-Bezaires et al. , 2016) أمراً مهماً لأصحاب المصلحة في الشركة فلم يعد صافي الربح هو المؤشر الوحيد لتقييم الأداء الاقتصادي للشركة ، حيث أصبح هناك حاجة من جانب أصحاب المصلحة لتقييم الأداء الاقتصادي طويل الأجل للشركة من خلال مؤشرات التنمية المالية المستدامة ، كما يمكن للشركة من خلال التنمية المستدامة الحفاظ على أدائها دون التعرض لمشاكل مالية أو تعسر مالي يتسبب في عدم توافر رأس المال الكافي أو الموارد المالية اللازمة لتشغيل أنشطة الشركة المختلفة، بالإضافة إلى أن هدف نمو الشركة المستدام يساعدها على البقاء في دنيا الأعمال وتظل جذابة لمستثمريها ومصرفيها ومحلييها. (Rahim, 2017; Gómez-Bezaires et al., 2016) ، وكل ما سبق يشير إلى أهمية التنمية المالية المستدامة ، ولذلك من الضروري دراسة أهم العوامل المؤثرة فيها .

ومن أهم العوامل التي قد تكون مؤثرة في تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة كلاً من تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية ، حيث يحقق تقرير الإفصاح عن الاستدامة مجموعة من المنافع تتمثل في دعم سمعة الشركة ورفع قيمة

علاماتها التجارية، و تحسين صورة الشركة لدى العاملين بها من خلال تشجيع ممارسات هادفة إلى جذب العاملين أو إبقائهم، أو تحفيزهم مما يؤدي إلى ارتفاع معنويات الموظفين و زيادة ولائهم ، والتحسن المستمر في الأداء والالتزام بالتشريعات والتعليمات الرقابية في المجالات البيئية والاجتماعية، وكذلك كيفية إدارة مخاطر الشركة، فضلاً عن جذب رؤوس الأموال و الاستثمارات طويلة الأجل كأموال صناديق المعاشات (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦؛ البورصة المصرية ، ٢٠١٦) ، لذلك فمن المتوقع أن يؤثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة على كل من التنمية المالية المستدامة (أداء مالي واقتصادي طويل الأجل) و تعديل القوائم المالية وذلك قد يحد من الآثار السلبية لذلك التعديل .

أما بالنسبة للقرارات التمويلية **Financing Decisions** المتعلقة بتحديد طريقة الحصول على الأموال سواء كانت من مصادر تمويل داخلية (حقوق الملكية) أو مصادر تمويل خارجية (التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل) من أجل دعم الأنشطة الاستثمارية للشركة أو تمويل أصولها ، فإنها تعتبر على قدر كبير من الأهمية ، فالقرارات التمويلية الجيدة تؤدي إلى مزيج أمثل للهيكل التمويلي بينما القرارات التمويلية السيئة يمكن في بعض الحالات عدم التراجع عنها أو تصحيحها إلا بعد تكبد خسائر مالية كبيرة (Zhang & Chen,2017) ، وعند حاجة الشركة إلى الحصول على مصادر للتمويل سواء كانت داخلية (التمويل بحقوق الملكية) أو خارجية (التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل) فإنها قد تلجأ إلى تعديل قوائمها المالية لتحسين أداء وصورة الشركة وزيادة قيمتها أمام كل من المستثمرين في أسهم رأسمالها وكذلك الدائنين (Kurt, 2018)، كما أن القرارات التمويلية من العوامل التي قد تكون مؤثرة في التنمية المالية المستدامة أو الأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة نتيجة تأثيرها على القدرة المالية للشركة بسبب اختلاف التكاليف المرتبطة بكل نوع من أنواع مصادر التمويل (انخفاض التكاليف في حالة التمويل بحقوق الملكية أو ارتفاعها في حالة التمويل بالديون والتي تنتج عن سداد أصل الدين وفوائده) (Zhang & Chen,2017; Rahim &Saad,2014)، كذلك قد تؤدي القرارات التمويلية إلى تردد المستثمر في تزويد الشركة بمصدر التمويل الداخلي (من خلال حقوق الملكية) إذا شك في قدرة الشركة على النمو في المستقبل أو في الأجل الطويل ، لذلك فمن المتوقع أن تؤثر القرارات التمويلية على كل من تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة.

وقد تناولت بعض الدراسات والبحوث السابقة (Chepurko et al., November 2017; Wans , 2018) أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية

على تعديل القوائم المالية، كما تناولت بعض الدراسات والبحوث السابقة (Feng et al. January 2018; Zhang & Chen,2017) أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة إلا انه يلاحظ على تلك الدراسات ما يلي: قلة هذه الدراسات ، كما أنها كانت بالتطبيق على دول أخرى مختلفة بخلاف مصر ، بالإضافة إلى أنها تناولت بُعد واحد (البعد البيئي للاستدامة) أو بُعدين للاستدامة (البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة) ، دون وجود دراسات ضمت الاستدامة بأبعادها الثلاثة معاً (البعد الاقتصادي والبعد البيئي والبعد الاجتماعي للاستدامة) وذلك في حدود علم الباحث وعلى ذلك تعد الدراسة الحالية استكمالاً لجهود الدراسات السابقة لأنها تعتمد في جزء كبير منها على توصيات الدراسات السابقة (Feng et al. January 2018; Wans , 2017; Kuzey & Uyar, 2017; Whetman, 2017) المستقبليّة و بالتطبيق على دول أخرى بخلاف الدول التي تم التطبيق فيها وفي مجال يحتاج إلى مزيد من الدراسات والأدلة حول علاقة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية بكل من تعديل القوائم المالية و التنمية المالية المستدامة للشركات ، لذلك جاءت الدراسة الحالية بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

٢/١ مشكلة وتساؤلات الدراسة:

بالرغم من أهمية الإفصاح عن أداء الاستدامة إلا أن المطلاع على تقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يلاحظ قلة عدد الشركات التي لديها تقرير مستقل ومنفصل للإفصاح عن أداء الاستدامة بأبعاده الثلاثة (البعد الاقتصادي والبعد البيئي والبعد الاجتماعي للاستدامة) مما يعني وجود قصور في معلومات الاستدامة المتاحة لأصحاب المصلحة في الشركة ، وقد يؤثر ذلك على كل من تعديل القوائم المالية و التنمية المالية المستدامة للشركة (النمو المستدام طويل الأجل للشركة) ، كذلك القرارات التمويلية حيث تحتاج الشركات إلى الحصول على مصادر للتمويل سواء كانت داخلية (التمويل بحقوق الملكية) أو خارجية (التمويل بالديون) ، والمطلع على القوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يلاحظ اعتماد معظم الشركات على مصادر التمويل بالديون (مصادر تمويل خارجية قصيرة وطويلة الأجل مقاسة نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) ، مع انخفاض اعتماد معظم الشركات على مصادر التمويل الداخلية (مقاسة بنسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول) ، وذلك على الرغم من أن مصادر التمويل الداخلية تتمتع بالعديد من المزايا أهمها انخفاض المخاطر المالية والتكاليف التي تواجه الشركة باستخدام هذا النوع من

التمويل مقارنة بالتمويل بالديون مما يعرض الشركة لزيادة مخاطر التعسر المالي والإفلاس إذا ما زادت نسب الديون عن حد معين ، و قد يؤثر ذلك على احتمالية تعديل القوائم المالية ، فقد تلجأ الشركة إلى تعديل قوائمها المالية لتقليل مخاوف الدائنين تجاه الشركة، كما قد يؤثر ذلك على التنمية المالية المستدامة أو الأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة نتيجة تأثيرها على القدرة المالية للشركة.

واستنادا على ما تقدم، يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

هل هناك أثر لتقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس مختلفة لتأكيد النتائج) والقرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية ؟ وهل يؤثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة للشركة؟ ويتفرع عن التساؤل الرئيسي للبحث الأسئلة الفرعية التالية:

١ . ما هو أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس

مختلفة لتأكيد النتائج) على تعديل القوائم المالية ؟

٢ . ما هو أثر القرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية ؟

٣ . ما هو أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس

مختلفة لتأكيد النتائج) على التنمية المالية المستدامة للشركة؟

٤ . ما هو أثر القرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة للشركة؟

يحاول البحث الإجابة على التساؤلات السابقة حتى يمكن في النهاية التعرف

على أهم العوامل المؤثرة في كل من تعديل القوائم المالية ، التنمية المالية المستدامة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٣/١ أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في اختبار وتحليل العلاقة بين أثر كل من

تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس مختلفة لتأكيد

النتائج) والقرارات التمويلية على كل من تعديل القوائم المالية والتنمية المالية

المستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

ويشتق من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي :

١ . اختبار العلاقة بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع

مقاييس مختلفة لتأكيد النتائج) والقرارات التمويلية وتعديل القوائم المالية.

٢. اختبار العلاقة بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس مختلفة لتأكيد النتائج) والقرارات التمويلية والتنمية المالية المستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

٤/١ أهمية الدراسة:

١/٤/١ الأهمية العلمية للدراسة:

تعتبر هذه الدراسة بحثاً إضافياً في مجال اختبار العلاقة بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس مختلفة لتأكيد النتائج وهو ما لم يجتمع في أي دراسة عربية أو أجنبية في حدود علم الباحث) و تعديل القوائم المالية و التنمية المالية المستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية ، ومن ثم تحديد أهم العوامل المؤثرة في كل من تعديل القوائم المالية و التنمية المالية المستدامة التي ترتبط بالأداء المالي طويل الأجل للشركات ، نظراً لأن الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع كانت بالتطبيق على دول أخرى مختلفة ، بالإضافة إلى أنها تناولت بعد واحد (البعد البيئي للاستدامة) أو بُعدين للاستدامة (البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة) ، دون وجود دراسات ضمت الاستدامة بأبعادها الثلاثة معاً (البعد الاقتصادي والبعد البيئي والبعد الاجتماعي للاستدامة) .

٢/٤/١ الأهمية العملية للدراسة:

إن نتائج هذه الدراسة سوف تفيد الفئات التالية:

١/٢/٤/١ المساهمون بالشركة وذلك بتوفير معلومات عن:

- الدور الذي يمكن أن تلعبه تقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية في الحد من الآثار السلبية لتعديل القوائم المالية ومن ثم زيادة مصداقية وموثوقية المعلومات التي توفرها القوائم المالية للشركات مما يساعد المساهمين على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة.
- أثر تقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية لإدارة الشركة (سواء كانت ممثلة في مصادر التمويل الداخلية باحتجاز الأرباح وعدم توزيعها على المساهمين واستثمارها مرة أخرى أو مصادر التمويل الخارجية ممثلة في الديون قصيرة الأجل وطويلة الأجل) على نمو الشركة المستدام أو الأداء المالي المستقبلي المستدام لها ومن ثم اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

١/٤/٢/٢ المقترضون وذلك بتوفير معلومات عن أثر القرارات التمويلية لإدارة الشركة على الأداء المالي المستدام لها ، مما يعطي صورة عن أداء الشركة المستقبلي ومدى قدرتها على سداد أصل القرض وفوائده وهو ما يهتم به المقرضين .

١/٤/٢/٣ إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، من خلال :

• تحسين سمعة الشركة ، من خلال تحسين الإفصاح عن الأداء البيئي والاجتماعي بجانب الأداء الاقتصادي للشركات في تقرير الاستدامة المستقل مما يسهم في زيادة مصداقية القوائم المالية من خلال الحد من تعديل القوائم المالية.

• تحسين الأداء المالي طويل الأجل المتمثل في التنمية المالية المستدامة للشركات ، وذلك بدراسة أهم العوامل المؤثرة في ذلك الأداء والمتمثلة في تقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية ، وبالتالي فإن نتائج الدراسة الحالية سوف تساعد إدارة الشركات في وضع استراتيجيات مناسبة لتقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة ، مع اتخاذ القرارات التمويلية المناسبة بما يساعد في زيادة الأداء المالي والاقتصادي المستدام للشركات.

١/٤/٢/٤ الجهات الرقابية لحماية المستثمر ممثلة في بورصة الأوراق المالية المصرية عند تطوير الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن أداء الاستدامة والذي أصدرته البورصة سنة ٢٠١٦ .

١/٥ فروض الدراسة:

في ضوء مشكلة وتساؤلات الدراسة وأهدافها، تحاول هذه الدراسة اختبار الفروض التالية:

الفرض الأول: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (باستخدام سبع مقاييس مختلفة لتأكيد النتائج) وتعديل القوائم المالية.

الفرض الثاني: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين القرارات التمويلية وتعديل القوائم المالية. ويعتبر الفرض الثاني السابق فرض رئيسي لأغراض اختباره يجب تقسيمه إلى الفروض الفرعية التالية:

الفرض الفرعي الأول: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين مصادر التمويل الداخلية وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الثاني: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الثالث: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون قصيرة الأجل وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الرابع: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون طويلة الأجل وتعديل القوائم المالية.

الفرض الثالث : توجد علاقة ارتباط جوهرية بين تقرير الإفصاح عن أداء الإستدامة (باستخدام سبع مقاييس مختلفة لتأكيد النتائج) والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الرابع: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين القرارات التمويلية والتنمية المالية المستدامة للشركة.

ويعتبر الفرض الرابع السابق فرض رئيسي لأغراض اختباره يجب تقسيمه إلى الفروض الفرعية التالية:

الفرض الفرعي الأول: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين مصادر التمويل الداخلية والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الفرعي الثاني: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الفرعي الثالث: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون قصيرة الأجل والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الفرعي الرابع: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون طويلة الأجل والتنمية المالية المستدامة للشركة.

٦/١ حدود الدراسة:

يقتصر البحث في الدراسة التطبيقية على :

١/٦/١ تقتصر فترة الدراسة على الفترة من سنة ٢٠١٤ إلى سنة ٢٠١٧ ، وقد تم اختيار هذه الفترة لأنه بداية من سنة ٢٠١٤ انضمت البورصة المصرية للجنة الاستدامة بالاتحاد العالمي للبورصات وبدأ اهتمام الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المستوى المحلي بتقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة على المستوى المحلي ، وذلك بإصدار بعض الشركات اختياريًا تقريراً مستقلاً للإفصاح عن أداء الاستدامة منفصلاً عن التقرير السنوي للشركات .

٧/١ - خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها و أهميتها ، تم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني: عرضاً لأدبيات الدراسة من خلال تناول أهم الدراسات السابقة في مجال تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة للشركة ، ثم يتم التعرض للجزء النظري للدراسة من خلال تناول مفهوم تعديل القوائم المالية للشركات ، وأثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية ، كما نتناول مفهوم التنمية المالية المستدامة للشركة ، وأثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة للشركة ، بينما يتناول القسم الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية ، ويتناول القسم الرابع: النتائج و التوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية.

٢ - أدبيات الدراسة

١/٢ الدراسات السابقة:

يمكن تناول أهم الدراسات السابقة في مجال تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة كما يلي:

- دراسة (Wans , 2017) والتي هدفت إلى دراسة القيمة المعلوماتية للإفصاح عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة عند وجود أخبار سيئة (أي عند تعديل القوائم المالية) من خلال دراسة العلاقة بين الإفصاح عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وتعديل القوائم المالية للشركات ، مع بيان مدى استجابة المستثمرين داخل سوق الأوراق المالية لذلك التعديل ، ولقد تم التطبيق على عينتين: العينة الأولى تتضمن ١٤٧٩٧ مشاهدة تشمل

على عدد ١١٢٨ تعديلا على القوائم المالية للشركات الأمريكية خلال الفترة من سنة ٢٠٠٢ إلى سنة ٢٠١٠ ، بينما تضمنت العينة الثانية عدد ١٠٠٨ مشاهدة خلال الفترة من سنة ٢٠٠٣ إلى سنة ٢٠١١ وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وتعديل القوائم المالية ، كما توصلت تلك الدراسة كذلك إلى أن الأثر السلبي لتعديل القوائم المالية على استجابة المستثمرين داخل سوق الأوراق المالية يكون أقل في الشركات التي تتميز بأداء استدامة قوي والعكس صحيح أي أن الأثر السلبي لتعديل القوائم المالية على استجابة المستثمرين داخل سوق الأوراق المالية يكون أكثر في الشركات التي تتميز بأداء استدامة ضعيف (تلك الشركات يزيد فيها احتمالية التقاضي ضدها بعد الإعلان عن تعديل القوائم المالية) ، وتشير النتائج السابقة إلى أن المشاركة في أنشطة الاستدامة للشركات يمكن استخدامها باعتبارها استراتيجية فعالة للحماية من عواقب السوق السلبية عندما تحدث أحداث سلبية مثل تعديل القوائم المالية ، وأوصت الدراسة ببحوث مستقبلية في مجال دراسة العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة وتعديل القوائم المالية للشركات بالتطبيق على دول أخرى مختلفة ، وهو أحد الأهداف التي قامت بها الدراسة الحالية بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

- دراسة (Chepurko et al., November 2018) والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين الإفصاح عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وتعديل القوائم المالية للشركات ، مع بيان أثر الإعلان عن تعديل القوائم المالية على أسعار الأسهم ، ولقد تم التطبيق على عينة من تعديلات القوائم المالية عددها ١٩٢٧ للشركات الأمريكية خلال الفترة من سنة ١٩٩٧ إلى سنة ٢٠١٢ ، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات الأكثر إفصاحاً عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة ينخفض لديها احتمالية تعديل قوائمها المالية أي أن هناك علاقة عكسية بين الإفصاح عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وتعديل القوائم المالية ، كما توصلت تلك الدراسة كذلك إلى وجود علاقة عكسية بين الإعلان عن تعديل القوائم المالية و أسعار الأسهم ، حيث ينخفض سعر السهم حول تاريخ الإعلان عن تعديل القوائم المالية خصوصاً إذا كان التعديل يتعلق بالإيرادات أو إعادة هيكلة الأصول والالتزامات.

- دراسة (Zhang & Chen,2017) والتي هدفت إلى دراسة أثر القرارات التمويلية و البعد البيئي للاستدامة على الأداء المالي والاقتصادي قصير وطويل الأجل (مقاس بمعدل النمو المستدام) ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات بصناعة حماية البيئة المقيدة بالبورصة الصينية والتي بلغ عددها ٦٥ شركة مقيدة ببورصة Shanghai and

Shenzhen خلال الفترة من سنة ٢٠٠٧ إلى سنة ٢٠١٦ ، وتوصلت الدراسة إلى أن التمويل بالديون (مصادر التمويل خارجية) له تأثير كبير على الأداء الاقتصادي على المدى القصير والطويل ، وتفضل الشركات الديون طويلة الأجل على الديون قصيرة الأجل لتحسين استدامتها المالية، كما أن مصادر التمويل الداخلية ترتبط إيجابياً بالأداء الاقتصادي على المدى القصير والطويل لأن تكلفة التمويل لها أقل من التمويل بالديون ، وبالرغم من أن أنشطة الاستدامة يمكن أن تؤدي إلى عبء مالي إضافي على المدى القصير ، إلا إن تلك الأنشطة ستحسن علاقات أصحاب المصلحة وربحية الشركة على المدى الطويل ، مما يعني وجود علاقة إيجابية بين البعد البيئي للاستدامة والأداء المالي طويل الأجل للشركة .

- دراسة (Feng et al. January 2018) والتي هدفت إلى دراسة أثر البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وهيكل الملكية على التنمية المالية المستدامة ، ولقد تم التطبيق على عينة من شركات الطاقة المقيدة بالبورصة الصينية والتي بلغ عددها ٦٤ شركة مقيدة ببورصة Shanghai and Shenzhen خلال الفترة من سنة ١٩٩٢ إلى سنة ٢٠١٦ ، وتوصلت الدراسة إلى أن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة له أثر إيجابي على الأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل مما يعني زيادة التنمية المالية المستدامة للشركة ، كما توصلت تلك الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين هيكل الملكية (مقاس بنسبة التداول الحر والتي تعبر عن تشتت ملكية أسهم رأسمال الشركة) و على التنمية المالية المستدامة (مقاسة بمعدل النمو المستدام) ، وأوصت الدراسة ببحوث مستقبلية تتعلق بأثر القرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة وهذا جزء مما سوف تقدمه الدراسة الحالية.

- دراسة (Kuzey & Uyar, 2017) والتي هدفت إلى دراسة العوامل المؤثرة على تقارير الاستدامة المعدة وفقاً لمبادرة التقارير العالمية **Global Reporting Initiative (GRI)** ، بالإضافة إلى دراسة العوامل المؤثرة في تقرير تأكيد الاستدامة ، وأثر تقارير الاستدامة على قيمة الشركة ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات المتداول أسهمها في بورصة اسطنبول بتركيا والتي بلغ عددها ٢٩٧ مشاهدة خلال الفترة من سنة ٢٠١١ إلى سنة ٢٠١٣ ، وتوصلت الدراسة إلى تزايد اتجاه الشركات نحو إعداد تقارير الاستدامة وفقاً لمبادرة التقارير العالمية **GRI** ، وتزايد الاتجاه نحو تحسين جودة تقارير الاستدامة ، وذلك على الرغم من أن تأكيد الاستدامة أي تأكيد مراقب الحسابات أو أي طرف خارجي على تقرير الاستدامة غير منتشر بين عينة هذه الدراسة ،

كما توصلت الدراسة إلى وجود عدة عوامل (أهمها حجم الشركة ونوع الصناعة ونسبة التداول) تدفع الشركات وراء إعداد تقارير الاستدامة ، بالإضافة لما سبق فقد أكدت نتائج هذه الدراسة على أثر تقارير الاستدامة في قيمة الشركة باستخدام مقياس Tobin's Q ، وأوصت الدراسة ببحوث مستقبلية في مجال دراسة تقارير الاستدامة ومحدداتها وأثارها على قيمة الشركة وأدائها بالتطبيق على دول أخرى مختلفة .

- دراسة (Whetman, 2017) والتي هدفت إلى دراسة أثر تقارير الاستدامة على ربحية الشركة (مقاسة بالعائد على الأصول والعائد على حق الملكية وهامش الربح) ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الأمريكية والتي بلغ عددها ٩٥ شركة مقيدة بالبورصة في عدة قطاعات خلال الفترة من سنة ٢٠١٥ إلى سنة ٢٠١٦ ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين تقارير الاستدامة وجميع مؤشرات الربحية في الأجل القصير التي تناولتها الدراسة والمتمثلة في معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية وهامش الربح ، وأوصت الدراسة ببحوث مستقبلية في مجال دراسة أثر تقارير الاستدامة على أداء الشركة وربحيته في الأجل الطويل ، وهذا ما سوف تقوم به الدراسة الحالية.

- دراسة (مشابط ، نعمة ، ٢٠١٦) والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين درجة الإفصاح عن الاستدامة والأداء المالي قصير الأجل للبنوك (مقاس بمعدل العائد على حقوق الملكية) ، ولقد تم التطبيق على عينة من البنوك المصرية والتي بلغ عددها ٣٠ بنكاً خلال الفترة من سنة ٢٠١٠ إلى سنة ٢٠١٤ ، وتوصلت الدراسة إلى أن درجة الإفصاح عن الاستدامة تؤثر تأثيراً إيجابياً على الأداء المالي للبنوك في مصر (مقاس بمعدل العائد على حقوق الملكية) ولكن بصورة ضعيفة، وأوصت الدراسة ببحوث مستقبلية في مجال دراسة العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة والأداء المالي بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، وهذا ما قامت به الدراسة الحالية مع تناول الأداء المالي طويل الأجل أو المستدام بدلاً من الأداء المالي قصير الأجل .

مما سبق يتضح أن الدراسات والبحوث السابقة في مجال دراسة أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة و القرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية و التنمية المالية المستدامة (الأداء المالي طويل الأجل) ، يلاحظ عليها ما يلي: قلة هذه الدراسات ، كما أنها كانت بالتطبيق على دول أخرى مختلفة بخلاف مصر ، بالإضافة إلى أنها تناولت بعد واحد (البعد البيئي للاستدامة) أو بُعدين للاستدامة (البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة) ، دون وجود دراسات ضمت الاستدامة بأبعادها الثلاثة معاً (البعد الاقتصادي

والبعد البيئي والبعد الاجتماعي للاستدامة) وذلك في حدود علم الباحث ، أما بالنسبة للدراسات التي تناولت جميع أبعاد الاستدامة سواء تمت بالتطبيق على مصر أو دول أخرى فتناولت مؤشرات الأداء قصير الأجل (مقاسة بالعائد على الأصول والعائد على حق الملكية وهامش الربح) أو مؤشرات تتعلق بالأداء السوقي للشركة (Tobin's Q) ولا توجد دراسات تناولت اثر تقرير الاستدامة بأبعاده الثلاثة على الأداء المستدام مقاس بمعدل النمو المستدام في حدود علم الباحث.

وعلى ذلك تعد الدراسة الحالية استكمالاً لجهود الدراسات السابقة لأنها تعتمد في جزء كبير منها على توصيات الدراسات السابقة باستمرار البحوث المستقبلية في مجال يحتاج إلى مزيد من الدراسات والأدلة حول علاقة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية بكل من تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

٢/٢ مفهوم تعديل القوائم المالية للشركات:

يشير مفهوم تعديل القوائم المالية **Financial restatements** طبقاً لتعريف معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي **Statement of Financial Accounting Standards (SFAS)** رقم ١٥٤ الصادر بعنوان التغييرات المحاسبية وتصحيح الأخطاء إلى أنه عملية تنقيح أو تغيير القوائم المالية السابق إصدارها لتصحيح خطأ موجود بها ويقصد بالخطأ المراد تصحيحه هنا خطأ الاعتراف والقياس والعرض والإفصاح في القوائم المالية والنتائج من أخطاء حسابية أو أخطاء في تطبيق معايير المحاسبة أو إغفال الحقائق التي كانت موجودة في وقت إعداد القوائم المالية، ويجب على الشركة الإفصاح عن أنها قامت بتعديل القوائم المالية السابق إصدارها ، مع ضرورة الإفصاح عن طبيعة الخطأ الذي تسبب في هذا التعديل (SFAS No. 154, 2005).

ولقد أكد معيار المحاسبة الدولي **International Accounting Standard** (IAS No. 8, 2009)، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٥) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان السياسات المحاسبية و التغييرات في التقديرات المحاسبية والأخطاء (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥ ، معيار المحاسبة المصري رقم ٥) على ما ورد بالمعيار الأمريكي **SFAS 154** إلا أن المعيار الدولي والمصري كان أشمل وضم أبعاد متعددة حيث عرف تعديل القوائم المالية بأنها تصحيح أخطاء الاعتراف والقياس والإفصاح عن قيم عناصر القوائم المالية كما لو كان خطأ الفترة السابقة لم يحدث أبداً ، ويقصد بأخطاء الفترات السابقة إغفال أو تحريف في القوائم المالية للشركة عن فترة سابقة أو أكثر ينشأ

نتيجة عدم القدرة على استخدام معلومات موثوق بها أو نتيجة سوء استخدام هذه المعلومات التي: (أ) كانت متاحة عندما تمت الموافقة على إصدار القوائم المالية عن هذه الفترات و(ب) كان من المتوقع على نحو معقول الحصول عليها و أخذها في الاعتبار عند إعداد و تصوير تلك القوائم المالية.

وتتضمن هذه الأخطاء تأثيرات الأخطاء الحسابية والأخطاء في تطبيق السياسات المحاسبية وإغفال أو سوء تفسير الحقائق وكذلك الغش والتدليس.

ويجب على الشركة أن تقوم بتصحيح أخطاء الفترات السابقة ذات الأهمية النسبية (يعتبر الخطأ ذو أهمية نسبية عندما يؤثر حذف هذا الخطأ أو التحريف بصورة منفردة أو مجتمعة على القرارات الاقتصادية التي يتخذها مستخدمو القوائم المالية بناءً على تلك القوائم ، وتعتمد الأهمية النسبية على الحكم على حجم وطبيعة الخطأ أو التحريف المحدد في ضوء الظروف المحيطة ، وقد يكون حجم أو طبيعة البند أو كليهما العامل المحدد في هذا الحكم) وذلك بأثر رجعي في أول قوائم مالية تعتمد للإصدار بعد اكتشافها وذلك من خلال: (أ) إعادة عرض مبالغ المقارنة عن الفترة أو الفترات السابقة المعروضة والتي حدث بها الخطأ أو(ب) إذا كان الخطأ حدث قبل أبعد فترة سابقة معروضة ، فيتم تعديل الأرصدة الافتتاحية للأصول والالتزامات وحقوق الملكية عن أبعد فترة مالية سابقة معروضة.

كما أشار معيار مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي **Statement of Financial Accounting Standards (SFAS)** رقم ١٦٥ الصادر بعنوان الأحداث اللاحقة إلى أن الأحداث التي تقع بعد تاريخ إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية يمكن تقسيمها إلى نوعين ، النوع الأول يتضمن الأحداث أو العمليات التي تقدم دليل إضافي عن الأحداث الموجودة في تاريخ إعداد الميزانية بما في ذلك التقديرات الملازمة لعملية إعداد القوائم المالية ، وتتطلب هذه الأحداث الاعتراف بها و تعديل القوائم المالية ، ومن أمثلة هذه الأحداث إفلاس أحد العملاء بعد إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية مما يترتب عليه انخفاض قيمة بند العملاء أو المدينين ، أما النوع الثاني فيتضمن الأحداث التي تقدم دليلاً عن أحداث لم تكن موجودة في تاريخ إعداد الميزانية وإنما ظهرت بعد ذلك التاريخ ، وتتطلب هذه الأحداث عدم الاعتراف بها و عدم تعديل القوائم المالية و تتطلب فقط الإفصاح عنها في هذه القوائم ، ومن أمثلة هذه الأحداث حدوث اندماج للأعمال بعد إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية (SFAS No. 165, 2009).

ولقد أكد معيار المحاسبة الدولي (International Accounting Standard, 2009) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٧) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان الأحداث التي تقع بعد الفترة المالية (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥ ، معيار المحاسبة المصري رقم ٧) على ما ورد بالمعيار الأمريكي SFAS 165.

مما سبق يمكن استنتاج أن تعديل القوائم المالية قد يكون ناتجاً عن :

- تصحيح أخطاء موجودة بالقوائم المالية للشركة السابق إصدارها ، ويقصد بالأخطاء المراد تصحيحها هنا أخطاء الاعتراف والقياس والعرض والإفصاح في القوائم المالية والناتجة من الأخطاء الحسابية والأخطاء في تطبيق السياسات المحاسبية وإغفال أو سوء تفسير الحقائق وكذلك الغش والتدليس.

- الأحداث أو العمليات اللاحقة التي تقع بعد تاريخ إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية والتي تقدم دليل إضافي عن حالات كانت قائمة في تاريخ إعداد الميزانية ، وتتطلب هذه الأحداث الاعتراف بها وتعديل القوائم المالية ، ومن أمثلة هذه الأحداث إفلاس أحد العملاء بعد إعداد الميزانية وقبل نشر أو إصدار القوائم المالية مما يترتب عليه انخفاض قيمة بند العملاء أو المدينين.

ومن الجدير بالإشارة أن الجهة التي تتخذ قرار تعديل القوائم المالية للشركة يمكن أن تكون إدارة الشركة أو مراقب حساباتها أو أي جهة رقابية منظمة لسوق الأوراق المالية (Eshagniya & Salehi , 2017; Hasnan & Hussain, 2015) ، وبالإطلاع على ممارسات الشركات المصرية بالتطبيق العملي نجد أن قرار إعادة إصدار القوائم المالية يكون بناءً على قرار الجمعية العامة للشركة.

ولقد توصلت إحدى الدراسات (Chepurko et al. ، November 2018) ،

إلى أن أكثر الأسباب الشائعة لتعديل القوائم المالية تتمثل فيما يلي على الترتيب: الغش والتلاعب في بنود المصروفات ، ثم المغالاة في بنود الإيرادات ثم إعادة تبويب البنود من خلال الخطأ في تبويب البنود المختلفة في القوائم المالية ، ثم إعادة هيكلة الأصول والالتزامات من خلال التقدير الخطأ لبنود الأصول والالتزامات.

و يشكل تعديل القوائم المالية خرقاً في ثقة المساهمين في تلك القوائم لأنها إشارة إلى أن تلك القوائم غير سليمة ، كما يؤثر تعديل القوائم المالية العديد من التساؤلات حول نزاهة إدارة الشركة ومدى كفاية المراقبة الداخلية وفاعلية لجنة المراجعة واستقلالية المراجع وجودة عملية المراجعة ، وفي بعض الأحيان يتم التشكك في صحة رأي مراقب الحسابات ، وفي عدم خلو القوائم المالية من الأخطاء الجوهرية ، فتعديل

القوائم المالية لا يعكس فقط الفشل في عملية إعداد القوائم المالية وإنما قد يعكس فشل عملية المراجعة أيضاً ، كما أن احتمالية عزل أو تغيير مراقب الحسابات بعد تعديل القوائم المالية تكون أكبر مما هو في حالة عدم تعديل القوائم المالية ، كما إن تعديل القوائم المالية يمكن أن يؤدي إلى تحمل الشركة تكاليف كبيرة (Chen. et al. 2018; Eshagniya & Salehi, 2017; Qasem, A. et al., 2017; Chen et al., 2014; Hennes et al., 2014; Mande & Son, 2013)

٣/٢ أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية :

١/٣/٢ مفهوم ومقاييس تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة :

زاد الاهتمام بإعداد تقرير الاستدامة Sustainability Reporting في السنوات الأخيرة ، والذي نشأ كنتيجة لتطور تقرير المسؤولية الاجتماعية للشركات ، وأصبح هناك وعي متزايد يتم بصورة بطيئة ورغبة من جانب الشركات لإصدار تقرير مستقل ومنفصل للإفصاح عن أداء الاستدامة بصورة دورية سنوية (Shad et al. 2018; Olawumi & Chan, 2018; Michelin, G. et al. , May 2018; Orazalin & Mahmood , June 2018; Kuzey & Uyar, 2017; Loh , L. et al., 2017; Krivačić , 2017; Jones et al., 2016; Uyar, 2016)

للمبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) فإن تقرير الاستدامة هو تقرير تنشره الشركة حول الآثار الاقتصادية والبيئية والاجتماعية الناجمة عن أنشطتها اليومية (Palea, August 2018; Whetman, 2017; Mahmood & Orazalin, 2017; Hummel & Ising, 2015; European Public Real Estate Association , 2014) ، فلم يعد الأداء المالي قصير الأجل بمفرده محور اهتمام أصحاب المصلحة في الشركة ، وإنما امتد الاهتمام ليشمل الاستدامة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية ، أي انه تم التوسع والانتقال في الاهتمام من الحد الأدنى من المعلومات المالية Financial Bottom Line التي يجب على الشركة توفيرها إلى الحد الأدنى الثلاثي Triple Bottom Line الذي يتضمن الجوانب البيئية والاجتماعية بجانب الجوانب الاقتصادية (Alshehhi et al. , February 2018) ، ولقد أكد على هذا المفهوم الدليل المصري لحوكمة الشركات الإصدار الثالث سنة ٢٠١٦ (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) ، الذي أشار إلى ضرورة قيام الشركة بإصدار تقرير متوازن عن الاستدامة، يشتمل على إنجازات الشركة في المجالات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية ، ويعرض هذا التقرير قيم ومبادئ الشركة ويوضح العلاقة بين إستراتيجيتها والتزاماتها تجاه المجتمع الذي تعمل فيه.

والتزاما من البورصة المصرية برفع الوعي بأهمية الاستدامة في سوق المال المصرية، كأحد أهم المساهمين على المستوى الإقليمي والعالمي في أجندة استدامة أسواق المال، أصدرت البورصة المصرية سنة ٢٠١٦ الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة ، والذي يهدف إلى تعزيز الشفافية في سوق رأس المال، والتأكد من أن الشركات المقيدة بالبورصة قادرة على وضع مفهوم واضح للاستدامة، وإصدار التقارير والمعلومات الخاصة بها، حتى يتسنى لها الإفصاح عن سياساتها وأدائها وأعمالها ذات الصلة ، إذ أن تقارير الاستدامة تعد من أهم العناصر المؤثرة على القرارات الاستثمارية التي يتخذها المستثمرون من المؤسسات والأفراد.

ومن الجدير بالإشارة أن هذا الدليل لا يحمل صفة الإلزام، ولا يغني عن متطلبات الإفصاح التي تفرضها قواعد القيد بالبورصة، ولكنه يصب في مصلحة الشركات المقيدة إذا أفصحت اختياريًا عن أداء الاستدامة (البورصة المصرية ، ٢٠١٦).

وعلى الشركة أن تراعي عند إعداد تقرير الاستدامة ضمان تحقيق الشفافية والدقة والاكتمال والشمولية والحيادية، وأن تكون بيانات التقرير والأرقام الواردة فيه قابلة للمقارنة، وأن تكون المعلومات الواردة به ملائمة لاحتياجات أصحاب المصالح، وفي توقيتات منتظمة تسمح بتوفير المعلومات في الوقت المناسب للمستخدمين لمساعدتهم في اتخاذ القرار (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦).

وتتمثل الخطوات المقترحة لإعداد تقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة للشركات المقيدة كما ورد بدليل البورصة المصرية في : دمج مفهوم الاستدامة في الأنشطة اليومية للشركة، وكذلك إشراك كل من مجلس إدارة الشركة وأصحاب المصالح في تحديد وترتيب أهداف وأولويات الاستدامة التي تسعى الشركة إلى تحقيقها ، ويجب على مجلس الإدارة أن يقوم بتفويض أعمال الاستدامة للجنة حالية أو إنشاء لجنة للاستدامة تتكون من ثلاثة أعضاء على الأقل من أعضاء مجلس إدارة الشركة غير التنفيذيين ، وتُعقد اللجنة اجتماعاتها أربع مرات على الأقل إذا اقتضى الأمر أكثر من ذلك خلال العام ، يلي ذلك تحديد الأحداث الجوهرية التي يتعين الإفصاح عنها في تقارير الاستدامة، وكذلك تحديد مؤشرات قياس أداء الاستدامة التي ينبغي على الشركة المقيدة رصدها والإفصاح عنها في تقارير الاستدامة الدورية. (البورصة المصرية ، ٢٠١٦).

ويجب أن يتضمن تقرير الاستدامة الجوانب الآتية على الأقل: (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦)

- سياسة الحوكمة ورقابة السلوك المهني للعاملين.

- سياسة الشركة تجاه البيئة التي تعمل فيها وتأثيرها عليها.
- العلاقات الحكومية والمشاركات السياسية للشركة.
- سياسة الشركة الخاصة بعلاقات العاملين وحقوق الإنسان وسياسات ضمان عدم التمييز.
- جودة المنتجات والخدمات المقدمة من الشركة ونظام التعامل مع الشكاوى.
- ضمان استمرارية الأعمال وإدارة المخاطر والأزمات وحماية المعلومات.
- سياسات مكافحة الغش والفساد.
- سياسة المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة.

ويحقق الإفصاح عن الاستدامة مجموعة من المنافع تتمثل في دعم سمعة الشركة ورفع قيمة علاماتها التجارية، وتحسن صورة الشركة لدى العاملين بها من خلال تشجيع ممارسات هادفة إلى جذب العاملين أو إبقائهم، أو تحفيزهم مما يؤدي إلى ارتفاع معنويات الموظفين وزيادة ولائهم، والتحسين المستمر في الأداء والالتزام بالتشريعات والتعليمات الرقابية في المجالات البيئية والاجتماعية، وكذلك كيفية إدارة مخاطر الشركة، فضلاً عن جذب رؤوس الأموال والاستثمارات طويلة الأجل كأموال صناديق المعاشات (مركز المديرين المصري، ٢٠١٦؛ البورصة المصرية، ٢٠١٦)، هذا على الصعيد المحلي أما على المستوى الدولي فتتجه أموال العديد من صناديق الاستثمار حول العالم نحو الاستثمار في أوراق مالية تساهم شركاتها في تحقيق التنمية المستدامة (البورصة المصرية، ٢٠١٦).

ويمكن قياس تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة باستخدام سبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR1 إلى SR7 على الترتيب) والتي يوضحها الجدول رقم (٢) للدراسة الحالية الذي نعرضه فيما بعد في الجزء الخاص بالدراسة التطبيقية، وسوف نتناول قياس المتغيرات، SR4, SR5, SR6 SR7 بالتفصيل لأنها تحتاج لشرح تفصيلي، وذلك كما يلي:

تم قياس المتغيرات، SR4, SR5, SR6 SR7 باستخدام أسلوب تحليل المحتوى Content Analysis لتحديد بنود الاستدامة التي قامت كل شركة بالإفصاح عنها فعلاً في تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة الخاص بها، وذلك طبقاً للمنهجية التالية:

١ - تم استخدام مؤشر ثنائي يعطي القيمة صفر ، وواحد حيث نعطي إفصاح الشركة القيمة (١) إذا كانت الشركة قد أفصحت عن البند في تقرير الاستدامة ، ونعطي إفصاح الشركة القيمة (٠) في حالة عدم قيامها بالإفصاح عن بند الاستدامة والبند ينطبق على تلك الشركة، وفي حالة أن البند لا ينطبق على الشركة نضع علامة (-) ، وذلك من أجل تجنب معاقبة الشركة لعدم الإفصاح عن هذا البند ، وتم بعد ذلك قياس مؤشر الإفصاح عن أداء الاستدامة كالآتي:

$$SR4, SR5, SR6, SR7 = (ASD / AMD)$$

SR4 يمثل مؤشر الإفصاح الكلي عن جميع بنود الاستدامة (الاقتصادية و البيئية و الاجتماعية).

SR5 يمثل مؤشر الإفصاح عن بنود الجوانب الاقتصادية للاستدامة.

SR6 يمثل مؤشر الإفصاح عن بنود الجوانب البيئية للاستدامة.

SR7 يمثل مؤشر الإفصاح عن بنود الجوانب الاجتماعية للاستدامة.

ASD يمثل عدد البنود التي أفصحت عنها الشركة بالفعل.

AMD يمثل الحد الأقصى لعدد البنود المنطبقة في المؤشر.

٢ - قام الباحث بإعداد بنود مؤشر الإفصاح عن أداء الاستدامة والتي تمثل القائمة المرجعية Checklist للإفصاح باستخدام البنود الواردة في الدليل الاسترشادي للإفصاح عن أداء الاستدامة الصادر عن المبادرة العالمية لإعداد التقارير **Global Reporting Initiative (GRI) التحديث الرابع (G4)** ، و المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) هي مبادرة دولية مستقلة تساعد الشركات والحكومات والمنظمات الأخرى على فهم ودمج قضايا الاستدامة، في أعمال الشركات ومساعدتها على إعداد تقارير الاستدامة (البورصة المصرية ، ٢٠١٦) ، ولقد تم اختيار هذا الدليل لعدة أسباب هي:

- شيوخ استخدام هذا الدليل على المستوى الدولي في مجال الاستدامة (KPMG, 2017; Chen et al., 2015; Michelin et al., 2015; Watts, 2015; Ortiz and Marín, 2014) ، مما يساعد على زيادة جودة تقارير الاستدامة (Lock & Seele , 2016) وإمكانية المقارنة بين تقارير الاستدامة للشركات المختلفة في الدول المختلفة نظراً لتوحيد ممارسات إعداد تلك التقارير.
- المطلع على ممارسات إعداد تقارير الاستدامة من جانب الشركات المصرية يلاحظ أن معظم تقارير الاستدامة المستقلة لتلك الشركات تمت بالاسترشاد بمؤشرات ومعايير

المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) التحديث الرابع (G4) على وجه الخصوص وهذا ما سوف يتضح من نتائج الدراسة التطبيقية فيما بعد .

- كما أنه وفقاً لمنهجية مؤشر البورصة المصرية S&P/EGX ESG Index الذي احتوى ضمن مؤشرات (لقياس أداء المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة للشركات) على إمكانية إعداد تقرير الاستدامة طبقاً للمبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) ، مع ضرورة الإفصاح عن ذلك في هذه الحالة. (S&P January 2018)
 - الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة الذي أصدرته البورصة المصرية سنة ٢٠١٦ ، الذي قدم إرشادات لتلك الشركات لإعداد تقارير استدامة تتماشى مع معايير ومتطلبات التنمية المستدامة عالمياً ، ولقد أشار ذلك الدليل إلى إمكانية اعتماد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على مؤشرات ومعايير المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) عند إعداد تقارير الاستدامة الخاصة بها.
- وتتضمن المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) التحديث الرابع (G4) ٩١ مؤشراً أو معياراً للاستدامة مقسم في ثلاثة جوانب للاستدامة هي:

- الجوانب الاقتصادية وتضم ٩ مؤشرات في جوانب مثل: الأداء الاقتصادي (بما يشمل من معلومات مالية وتشغيلية) والآثار الاقتصادية غير المباشرة الإيجابية أو السلبية للشركة تجاه المجتمع المحلي.
- الجوانب البيئية وتضم ٣٤ مؤشر في جوانب مثل: المواد والطاقة والمياه وانبعثات غازات الاحتباس الحراري والنفايات السائلة والصلبة والامتثال للقوانين واللوائح البيئية والآثار البيئية الهامة لنقل المنتجات وإجمالي نفقات الحماية البيئية وآليات الشكاوى البيئية.
- الجوانب الاجتماعية وتضم ٤٨ مؤشر في أربع فئات فرعية هي : ممارسات العمالة والعمل اللائق (تضم جوانب مثل : التوظيف علاقات العمالة/الإدارة و تكافؤ الفرص) يشمل تحديد عدد الموظفين الذي يشكلون هيئات الحوكمة أي مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنها) و مساواة الرجال والنساء في الأجر و آليات الشكاوى المتعلقة بممارسات العمالة) و حقوق الإنسان (تضم جوانب مثل : عدم التمييز و دعم حقوق ممارسة الحرية النقابية و آليات الشكاوى المتعلقة بحقوق الإنسان) و المجتمع (تضم جوانب مثل :مكافحة الفساد و الإجراءات القانونية لمكافحة ممارسات الاحتكار) و مسؤولية المنتج (تضم

جوانب مثل: صحة العميل وسلامته ، وضع ملصقات المعلومات على المنتجات و خصوصية بيانات العميل) .

وتتضمن هذه المؤشرات المعايير الأكثر ثقة والتي تستخدم على نطاق واسع على مستوى الأعمال عالمياً للإفصاح عن الاستدامة، والتي تمكن الشركات من قياس وفهم الآثار الأكثر أهمية على البيئة والمجتمع والاقتصاد ويتضمن ملحق البحث رقم (١، ٢، ٣) جداول تبين بالتفصيل مؤشرات الجوانب الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للاستدامة على الترتيب طبقاً للمبادرة العالمية لإعداد التقارير **Global Reporting Initiative (GRI) التحديث الرابع (G4). (2013, Global Reporting Initiative)**

٢/٣/٢ أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة على تعديل القوائم المالية:

يؤدي تعديل القوائم المالية إلى العديد من الآثار السلبية على الشركة لأنها تؤدي إلى الشك في مصداقية وموثوقية القوائم المالية للشركة ، خصوصاً إذا كانت ناتجة عن أخطاء في تطبيق السياسات المحاسبية أو الغش والتدليس وإغفال أو سوء تفسير الحقائق الموجودة بالقوائم المالية ، مما يعني إمكانية استخدام تعديل القوائم المالية في عمليات التلاعب والتحايل والتأثير على الأرقام الواردة بالقوائم المالية بهدف تضليل مستخدمي المعلومات المحاسبية ، لذلك فإنه من الضروري دراسة العوامل التي قد تؤثر في ذلك التعديل وتؤدي إلى تخفيضه ، ولعل من أبرز تلك العوامل تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة الذي يتميز بقلّة الدراسات التي تناولت علاقته بتعديل القوائم المالية.

وعلى المستوى النظري يوجد رأيان الرأي الأول: يرى أن الشركات التي تلتزم بإعداد تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة تزيد من تعديل القوائم المالية ، وهذا يعني وجود علاقة طردية بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة وتعديل القوائم المالية ولعل السبب في ذلك يرجع إلى سعي إدارة الشركة إلى زيادة الإفصاح بتقرير الاستدامة كنوع من الغطاء لتخفي سلوكها الانتهازي بتعظيم المنفعة الخاصة بها و التلاعب والتحايل والتأثير على الأرقام الواردة بالقوائم المالية ، ومن ثم تقديم صورة غير حقيقية للأداء الاقتصادي الحقيقي لشركاتهم ، فالمديرون التنفيذيون الذين لديهم رغبة في استخدام تعديل القوائم المالية للشركة يقومون بزيادة الإفصاح عن أداء الاستدامة لتحسين صورتهم العامة أمام المستثمرين (Wans , 2017).

وهناك رأي آخر مخالف لما سبق ويمثل الرأي الثاني: الذي يرى أن الشركات التي تلتزم بإعداد تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة من المتوقع أن تحد من تعديل القوائم المالية ، وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة

وتعديل القوائم المالية ولعل السبب في ذلك يرجع إلى أن تلك الشركات تكون في دائرة ضوء واهتمام جميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، وبالتالي فهي أكثر وعياً وحرصاً على الحفاظ على سمعتها داخل تلك السوق مما يجعلها أكثر حرصاً على زيادة الإفصاح بتقرير الاستدامة وفي نفس الوقت فهي حريصة على عدم تعديل القوائم المالية حتى تتجنب الآثار السلبية لذلك التعديل ، فلقد توصلت العديد من الدراسات (Lungeanu et al. April 2018; Drake et al., 2015; Hennes et al. , 2014; Files, 2012; Bardos, et al. , 2011) إلى أن الشركات التي تعدل قوائمها المالية تتعرض لانخفاض حاد في أسعار أسهمها في تاريخ الإعلان عن ذلك التعديل وفي الأيام المحيطة به ، ولعل السبب في ذلك الأثر السلبي للإعلان عن تعديل القوائم المالية على أسعار أسهم الشركات يرجع إلى الشك في مصداقية القوائم المالية للشركة وكذلك الشك في نزاهة إدارة الشركة ، بالإضافة إلى العواقب الأخرى لتعديل القوائم المالية مثل احتمالية زيادة الدعاوى القضائية من المساهمين ضد الشركة ، والإجراءات التأديبية التي قد تتخذها الجهات الرقابية المنظمة لسوق الأوراق المالية ضد الشركة ، و زيادة احتمالية تغيير المدير التنفيذي وعزل مراقب حسابات الشركة ، ونشاط البيع غير العادي لأسهم الشركة.

وعلى المستوى التطبيقي العملي توصلت دراسة (Wans , 2017) من وجود علاقة عكسية جوهرية بين الإفصاح عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وتعديل القوائم المالية سواء كان هذا التعديل يتعلق بتخفيض دخل الشركة -Income Decreasing Restatements أو متعلقاً بجميع أنواع التعديلات في القوائم المالية All Restatements .

كما أيد هذا الرأي ما توصلت له كل من دراسة (Chepurko et al., November 2018) ودراسة (LaGore et al. , 2011) من وجود علاقة عكسية جوهرية بين الإفصاح عن البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة وتعديل القوائم المالية .

٣/٣/٢ أثر القرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية :

القرارات التمويلية Financing Decisions هي القرارات المتعلقة بتحديد طريقة الحصول على الأموال سواء كانت من مصادر تمويل داخلية (حقوق الملكية) أو مصادر تمويل خارجية (التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل) من أجل دعم الأنشطة الاستثمارية للشركة أو تمويل أصولها ، ويعتبر القرار التمويلي على قدر كبير من الأهمية ، فالقرارات التمويلية

الجيدة تؤدي إلى مزيج أمثل للهيكل التمويلي بينما القرارات التمويلية السيئة يمكن أن تسبب التعسر المالي للشركة وإفلاسها (Zhang & Chen, 2017).

وعند حاجة الشركة إلى الحصول على مصادر للتمويل سواء كانت داخلية (التمويل بحقوق الملكية) أو خارجية (التمويل بالديون) فإنها قد تلجأ إلى تعديل قوائمها المالية من خلال تعديل أرباحها لتحسين أداء وصورة الشركة وزيادة قيمتها أمام كل من المستثمرين في أسهم رأسمالها وكذلك الدائنين ، مما يؤدي إلى زيادة أسعار أسهم الشركة وبالتالي سهولة عملية التمويل بحقوق الملكية (مصادر التمويل الداخلية) ، كما يؤدي إلى الحد من مخاوف الدائنين تجاه أداء الشركة مما يسهل عملية التمويل بالديون (مصادر التمويل الخارجية) (Kurt, 2018).

ولقد توصل (Linck et al. , 2013) إلى أن الشركات تستخدم مستويات مرتفعة من تعديل القوائم المالية وإدارة الأرباح حول توقيت حصولها على تمويل جديد سواء تمويل بحقوق الملكية أو بالديون ، أي أن هناك علاقة طردية بين القرارات التمويلية وتعديل القوائم المالية ، وهذا ما أكدته نتائج دراسة كل من (Wans , 2013; Hassan & Bello , 2017) عن وجود علاقة طردية جوهرية بين التمويل بالديون مقياساً بالرافعة المالية (نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول) وتعديل القوائم المالية ، كذلك أكدت دراسة (Bowen et al., July 2018) على تلك النتيجة بالإضافة إلى أنها توصلت إلى أن احتياجات التمويل المستقبلية للشركة سواء كانت داخلية (التمويل بحقوق الملكية) أو خارجية (التمويل بالديون) تؤثر تأثيراً طردياً جوهرياً على احتمالية تعديل القوائم المالية.

وبالرغم من أن هناك عدد من الدراسات السابقة توصلت إلى وجود علاقة طردية بين القرارات التمويلية وتعديل القوائم المالية ، إلا أن بعض الدراسات مثل دراسة (Chepurko et al., November 2018; Aziz et al. , 2013; Pongsapornamat , 2016; Rezaei & Mahmoudi, 2013) توصلت إلى عدم وجود علاقة جوهرية بين الرافعة المالية (باستخدام مقياس إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول) و احتمالية تعديل القوائم المالية ، مما يشير على ضرورة إجراء الدراسة الحالية للتعرف على طبيعة تلك العلاقة بالتطبيق على الواقع في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

وسوف يتم قياس مصادر التمويل الداخلية في الدراسة الحالية باستخدام نسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول ، بينما يتم قياس مصادر التمويل

الخارجية من خلال ثلاث مؤشرات هي : نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول (التمويل بإجمالي الديون) و نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول (التمويل بالديون قصيرة الأجل) و نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول (التمويل بالديون طويلة الأجل) ، وذلك قياساً على ما ورد في الدراسات , (Orazalin & Mahmood, June 2018; Timbate & Park, February 2018 ; Chepurko et al., November 2018; Feng et al. January 2018; Whetman, 2017; Zhang & Chen, 2017; Wang, et al. 2017; Kuzey & Uyar, 2017)

٤/٢ أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة للشركة:

١/٤/٢ مفهوم وقياس التنمية المالية المستدامة للشركة:

يمكن تقسيم الأداء المالي والاقتصادي للشركة إلى قسمين هما : أداء قصير الأجل ومن أهم مؤشرات معدل العائد على الأصول (ROA) Return on Assets ، و أداء طويل الأجل ومن أهم مؤشرات معدل النمو المستدام Sustainable growth rate (SGR) ، وعلى ذلك يقصد بالتنمية المالية المستدامة الجوانب المالية لاستدامة الشركات أي الأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة (Zhang & Chen, 2017; Gómez-Bezares et al. , 2016) ، فلم يعد صافي الربح هو المؤشر الوحيد لتقييم الأداء الاقتصادي للشركة ، حيث أصبح هناك حاجة من جانب أصحاب المصلحة لتقييم الأداء الاقتصادي طويل الأجل للشركة من خلال مؤشرات التنمية المالية المستدامة.

ويمكن قياس التنمية المالية المستدامة للشركة من خلال نموذج Higgins للنمو المستدام (HSGM) Higgins Sustainable Growth Model ، ولقد أكد Higgins على ضرورة حدوث توافق بين السياسات المالية للشركة وهدف نموها ، فإذا كانت الشركة ذات فرص نمو ممتازة ولكن ليس لديها موارد مالية كافية طويلة الأمد لاستغلال تلك الفرص فإنها لن تنمو، وبالمثل إذا كانت الشركة لديها موارد مالية كافية ولكن بدون توافر القدرة على استغلال هذه الفرص على المدى الطويل فإنها لن تنمو أيضاً (Seens, 2013) .

وعلى ذلك قام Robert C. Higgins بتطوير مفهوم معدل النمو المستدام الذي يحسب اعتماداً على المعادلة التالية: (Kumar, July 2018; Feng et al. January 2018; li, X. et al. , 2015)

$$SGR = \frac{(PM)(1-D)(1+L)}{(T) - \{(PM)(1-D)(1+L)\}}$$

حيث إن :

SGR هو معدل النمو المستدام ، PM هي نسبة هامش الربح ، D نسبة الأرباح الموزعة ، L نسبة إجمالي الديون إلى حق الملكية ، T نسبة إجمالي الأصول إلى المبيعات.

وطبقاً لمعدل النمو المستدام يعرف النمو بأنه أقصى نمو في الإيرادات (أو الأصول) يمكن للشركة أن تحققه دون إضافة حقوق ملكية جديدة أي دون إصدار أسهم ، ومع بقاء نسبة الرافعة المالية كما هي دون تغيير ، أي أن هذا يعني أن كل دين يجب أن يتم استخدامه في تمويل مشروع استثماري جديد (Subbareddy & Reddy, 2017; Rahim , 2017; Gómez-Bezares et al. , 2016; Kijewska, 2016; Rahmi & Gunawan, 2015) ، وعلى ذلك فإن معدل النمو المستدام يمثل قدرة الشركة على التنمية الذاتية لها (Feng et al. January 2018) .

٢/٤/٢ أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة على التنمية المالية المستدامة للشركة:

مما لا شك فيه أن أي شركة تسعى للتنمية المالية المستدامة أو النمو على المدى الطويل و بما يتوازن مع سياساتها المالية والتشغيلية ، ونظراً لأهمية التنمية المالية المستدامة ودورها في مساعدة الشركة على الحفاظ على مكانتها ومركزها في السوق من منظور الأجل الطويل (Gómez-Bezares et al. , 2016) فإنه ينبغي دراسة العوامل المؤثرة فيها ، ومن أهم العوامل التي قد تكون مؤثرة في التنمية المالية المستدامة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة ، (Feng et al. January 2018) ومن الجدير بالذكر أن معظم الدراسات السابقة التي تناولت أثر الإفصاح عن الاستدامة على الأداء المالي للشركة تناولت مؤشرات الأداء قصير الأجل مثل دراسة (Whetman, 2017) ودراسة (مشابط ، نعمة ، ٢٠١٦) ، ودراسات أجنبية محدودة وقليلة (Feng et al. January 2018; Zhang & Chen, 2017) تناولت أثر الإفصاح عن بعض أبعاد الاستدامة (البعد البيئي فقط أو البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة معاً دون تناول أبعاد الاستدامة الثلاثة معاً أي البعد الاقتصادي و البعد البيئي والاجتماعي للاستدامة) على الأداء طويل الأجل وهذه الدراسات تمت بالتطبيق على دول تختلف عن بيئة الشركات المصرية ، وهذا يشير إلى أهمية الدراسة الحالية.

ولقد توصلت دراسة (Zhang & Chen,2017) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين البعد البيئي للإفصاح عن الاستدامة والأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة مقاساً بمعدل النمو المستدام (SGR) ، كما أكدت نتائج دراسة (Feng et al. January 2018) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين البعد البيئي والاجتماعي للإفصاح عن الاستدامة والأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة أي أنه كلما زاد الإفصاح عن الاستدامة كلما تحسن الأداء طويل الأجل للشركة ، ولعل السبب في ذلك يرجع إلى أن الإفصاح عن الاستدامة يمنح الشركة مزايا تنافسية من خلالها يمكن زيادة مبيعاتها وتوسيع حصتها السوقية و تحسين صورتها في دنيا الأعمال ، مما يعني أن زيادة الإفصاح عن الاستدامة يؤدي إلى تحسين العلاقة بين الشركة وأصحاب المصلحة فيها ، مما يزيد ويعزز من استقرار النمو المستدام والأداء الاقتصادي طويل الأجل للشركة.

٢/٤/٣ أثر القرارات التمويلية على التنمية المالية المستدامة للشركة:

تعتبر القرارات التمويلية سواءً كانت من مصادر تمويل داخلية (حقوق الملكية وخصوصاً الأرباح المحتجزة) أو مصادر تمويل خارجية (التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل) من العوامل التي قد تكون مؤثرة في التنمية المالية المستدامة للشركة ، فبالنسبة لمصادر التمويل الداخلية تتمتع تلك المصادر بالعديد من المزايا أهمها انخفاض المخاطر المالية التي تواجه الشركة باستخدام هذا النوع من التمويل فهي تمثل مصدراً آمناً وثابتاً للتمويل ، لذلك فالشركات التي تستخدم التمويل الداخلي تستطيع تمويل نفسها بنفسها وهي بهذه الطريقة يقل لديها التكاليف المرتفعة لمصادر التمويل الخارجي الناتجة عن سداد أصل الدين وفوائده ، لذلك فمن المتوقع وجود علاقة طردية بين مصادر التمويل الداخلية والأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة أي التنمية المالية المستدامة مقاسة بمعدل النمو المستدام ، وهذا ما توصلت له دراسة (Zhang & Chen,2017) ، وعلى عكس تلك النتيجة توصلت دراسة (Rahim &Saad,2014) إلى وجود علاقة عكسية بين مصادر التمويل الداخلية ومعدل النمو المستدام .

أما بالنسبة لمصادر التمويل الخارجية فقد اختلفت نتائج الدراسات فيما بينها فيما يتعلق بنوع العلاقة بين مصادر التمويل الخارجية و التنمية المالية المستدامة ، فلقد توصلت دراسة (Zhang & Chen,2017) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين مصادر التمويل بالديون (إجمالي الديون قصيرة وطويلة الأجل معاً) والأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة أي التنمية المالية المستدامة مقاسة بمعدل النمو

المستدام ، والسبب في تلك العلاقة العكسية يرجع إلى أن ارتفاع مستوى الديون (قصيرة وطويلة الأجل) يمكن أن يؤدي إلى نقص قيمة الشركة في الأجل الطويل نتيجة تعرض الشركة لزيادة المخاطر المالية والتعسر المالي والإفلاس لزيادة الأعباء المالية المرتبطة بهذا النوع من مصادر التمويل ، وعلى ذلك فالشركات ذات الديون المرتفعة تكون ذات أداء ضعيف وهذا ما توصلت له دراسة (Barry & Mihov, 2015) ، وعلى عكس تلك النتيجة توصلت دراسة (Feng et al. January 2018) وكذلك دراسة (Rahim & Saad, 2014) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين مصادر التمويل بالديون والتنمية المالية المستدامة مقاسة بمعدل النمو المستدام .

كما اختلفت نتائج الدراسات فيما بينها فيما يتعلق بنوع العلاقة بين مصادر التمويل بالديون طويلة الأجل و التنمية المالية المستدامة ، فلقد توصلت دراسة (Feng et al. January 2018) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين مصادر التمويل بالديون طويلة الأجل (مقاسة بنسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول) والتنمية المالية المستدامة مقاسة بمعدل النمو المستدام ، بينما توصلت دراسة (Zhang & Chen, 2017) إلى عدم وجود علاقة جوهرية بين مصادر التمويل بالديون طويلة الأجل والتنمية المالية المستدامة مقاسة بمعدل النمو المستدام ، بينما توجد علاقة عكسية جوهرية بين مصادر التمويل بالديون قصيرة الأجل (مقاسة بنسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول) ومعدل النمو المستدام.

٣ - منهجية الدراسة التطبيقية:

١/٣ الهدف من الدراسة التطبيقية:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في اختبارات الفروض المتعلقة بالدراسة، لتحديد أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة للشركات بالبورصة المصرية.

٢/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة في بمؤشر البورصة المصرية S&P/EGX ESG والتي دخلت في هذا المؤشر مره واحده على الأقل خلال الفترة من سنة ٢٠١١ إلى سنة ٢٠١٧ والتي بلغ عددها (٦٠) شركة ، وهذا المؤشر هو أحد

المؤشرات التي تصدرها البورصة المصرية ويتم حسابه ابتداء من سنة ٢٠٠٧، وبدأ تطبيقه بداية من سنة ٢٠١١.

أما عينة الدراسة فقد شملت كافة الشركات بمجتمع الدراسة بعد استبعاد ٣ شركات نظراً لشطب أسهمها من جدول قيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية خلال فترة الدراسة وتمثل تلك الشركات في شركة أوراسكوم للإنشاء والصناعة وشركة نماء للتنمية والاستثمار العقاري والبنك الأهلي سوسيتيه جنرال ، وبذلك أصبحت عينة الدراسة تتكون من ٥٧ شركة مدرجة في مؤشر البورصة المصرية S&P/EGX ESG ، وسوف يتم دراسة العلاقات التي تتناولها الدراسة الحالية خلال أربع سنوات (من سنة ٢٠١٤ إلى سنة ٢٠١٧) ، وقد تم التأكد من صلاحية بيانات جميع الشركات وتوافرها بما يتناسب مع طبيعة المتغيرات التي تتناولها الدراسة الحالية ، وبالتالي أصبح عدد المشاهدات الإجمالية التي تتناولها الدراسة الحالية ٢٢٨ مشاهدة ، ويوضح الجدول رقم (١) التالي القطاعات والشركات محل الدراسة.

جدول رقم (١) شركات أدرجت بمؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة S&P/EGX ESG

عدد الشركات في كل قطاع	اسم الشركة	نوع القطاع	مسلسل
٤	العز الدخيلة للصلب - الاسكندرية	الموارد الأساسية	١
	الحديد والصلب المصرية		٢
	اسيك للتعددين (ASCM)		٣
	حديد عز		٤
١	النساجون الشرقيون للسجاد	المنتجات المنزلية والشخصية	٥
٣	جبهة للصناعات الغذائية	أغذية ومشروبات	٦
	القاهرة للدواجن		٧
	ايديتا للصناعات الغذائية		٨
٨	المصرية لخدمات النقل (ايجيترانس)	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٩
	السويدي اليكتروك		١٠
	الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع		١١
	العربية المتحدة للشحن والتفريغ		١٢
	يونيفرسال لصناعة مواد التعبئة والتغليف والورق - يونيبياك		١٣
	جى بى اوتو		١٤

	الخدمات الملاحية والبترولية - مارديف	١٥
	القناة للتوكيلات الملاحية	١٦

تابع جدول رقم (١) شركات أدرجت بمؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة

S&P/EGX ESG

عدد الشركات في كل قطاع	اسم الشركة	نوع القطاع	مسلسل
٤	سيدي كرير للبتروليكماويات	الكماويات	١٧
	مصر لصناعة الكماويات		١٨
	المالية والصناعية المصرية		١٩
	أبو قير للأسمدة والصناعات الكيماوية		٢٠
١	شركة مستشفى كليوباترا	رعاية صحية وأدوية	٢١
٦	السويس للاسمنت	التشييد ومواد البناء	٢٢
	ليسيكو مصر		٢٣
	العز للسيراميك والبورسلين - الجوهري		٢٤
	دلنا للإنشاء والتعمير		٢٥
	البويات والصناعات الكيماوية - باكين		٢٦
	العربية للاسمنت		٢٧
١١	القلعة للاستشارات الماليه	الخدمات المالية (باستثناء البنوك)	٢٨
	برايم القابضة للاستثمارات المالية		٢٩
	الاهلي للتنمية والاستثمار		٣٠
	الملتقى العربي للاستثمارات		٣١
	النعيم القابضة للاستثمارات		٣٢
	جراند انفسمنت القابضة للاستثمارات المالية		٣٣
	المصريين في الخارج للاستثمار والتنمية		٣٤
	اوراسكوم كونستراكشون ليميتد		٣٥
	عامر القابضة (عامر جروب)		٣٦
	القابضة المصرية الكويتية		٣٧

٣٨	المجموعة المالية هيرمس القابضة	
----	--------------------------------	--

تابع جدول رقم (١) شركات أدرجت بمؤشر البورصة المصرية للتنمية المستدامة
S&P/EGX ESG

عدد الشركات في كل قطاع	اسم الشركة	نوع القطاع	مسلسل
٤	جلوبال تيليكوم القابضة	الاتصالات	٣٩
	المصرية لخدمات التليفون المحمول (أورنج مصر للاتصالات)		٤٠
	أوراسكوم للاستثمار القابضة		٤١
	المصرية للاتصالات		٤٢
١	راية القابضة للاستثمارات المالية	التكنولوجيا	٤٣
٢	البنك التجاري الدولي - مصر	البنوك	٤٤
	بنك التعمير والإسكان		٤٥
٨	مجموعة بورتو القابضة- بورتو جروب	العقارات	٤٦
	مجموعة طلعت مصطفى القابضة		٤٧
	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك		٤٨
	مدينة نصر للإسكان والتعمير		٤٩
	المتحدة للإسكان والتعمير		٥٠
	التعمير والاستشارات الهندسية		٥١
	إعمار مصر للتنمية		٥٢
	بالم هيلز للتعمير		٥٣
١	الاسكندرية للزيوت المعدنية	غاز وبترو	٥٤
١	غاز مصر	مرافق	٥٥
٢	المصرية للمنتجات السياحية	سياحة وترفيه	٥٦
	اوراسكوم للتنمية مصر		٥٧

٥٧	إجمالي عدد الشركات
٢٢٨	إجمالي عدد المشاهدات (٤×٥٧)

٣/٣ متغيرات الدراسة:

اعتمد الباحث في قياس متغيرات الدراسة على العديد من الدراسات السابقة، وفيما يلي جدول يوضح طبيعة هذه المتغيرات وطرق قياسها لأغراض التحليل الإحصائي.

جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Chepurko et al., November 2018; Wans, 2017; Wang, et al. 2017)	إذا قامت الشركة بإجراء تعديل على القوائم المالية لها تعطى القيمة (١) ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.	تابع في النموذج الأول	تعديل القوائم المالية	RES
(Gómez-Bezares et al., 2016)	معدل النمو المستدام باستخدام نموذج Higgins للنمو المستدام	تابع في النموذج الثاني	التنمية المالية المستدامة	SGR
تقرير الإفصاح عن أداء الإستدامة				
(Orazalin & Mahmood, June 2018; Whetman, 2017 ; Kuzey & Uyar, 2017)	إذا كان هناك تقرير مستقل ومنفصل للإفصاح عن أداء الاستدامة تعطى القيمة (١) ، وتعطى القيمة صفر بخلاف ذلك.	مستقل في النموذج الأول والثاني	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس) (١)	SR1
(Kuzey & Uyar, 2017)	إذا تضمن تقرير الاستدامة المستقل إشارة الشركة إلى إتباع إرشادات المبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI تعطى القيمة (١) ،	مستقل في النموذج الأول	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة	SR2

	وتعطي القيمة صفر بخلاف ذلك.	والثاني	(مقياس ٢)	
--	-----------------------------	---------	-----------	--

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Timbate & Park, February 2018)	إذا قامت الشركة بالإفصاح عن تقرير الاستدامة المستقل في أكثر من ٥٠% من عدد سنوات فترة الدراسة (أي ٣ مرات على الأقل) تعطى القيمة (١) ، وتعطى القيمة صفر بخلاف ذلك.	مستقل في النموذج الأول والثاني	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٣)	SR3
(Orazalin & Mahmood, June 2018; Aras et al., February 2018))	مؤشر ثنائي للإفصاح عن أداء الاستدامة الكلى من خلال أسلوب تحليل المحتوى وباستخدام جميع بنود الاستدامة (الاقتصادية والبيئية والاجتماعية) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI التحديث الرابع (G4).	مستقل في النموذج الأول والثاني	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٤)	SR4
(Orazalin & Mahmood, June 2018; Aras et al., February 2018))	مؤشر ثنائي للإفصاح عن أداء الاستدامة من خلال أسلوب تحليل المحتوى وباستخدام بنود الجوانب الاقتصادية للاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI التحديث الرابع (G4).	مستقل في النموذج الأول والثاني	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٥)	SR5

(Orazalin & Mahmood, June 2018; Aras et al., February 2018))	مؤشر ثنائي للإفصاح عن أداء الاستدامة من خلال أسلوب تحليل المحتوى وباستخدام بنود الجوانب البيئية للاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI التحديث الرابع (G4).	مستقل في النموذج الأول والثاني	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٦)	SR6
--	---	--------------------------------	---	-----

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Orazalin & Mahmood, June 2018; Aras et al., February 2018)	مؤشر ثنائي للإفصاح عن أداء الاستدامة من خلال أسلوب تحليل المحتوى وباستخدام بنود الجوانب الاجتماعية للاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI التحديث الرابع (G4).	مستقل في النموذج الأول والثاني	تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٧)	SR7
القرارات التمويلية				
(Zhang & Chen, 2017)	نسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول.	مستقل في النموذج الأول والثاني	مصادر التمويل الداخلية	RET
(Orazalin & Mahmood, June 2018; Timbate & Park, February 2018; Chepurko et al., November 2018; Feng et al. January 2018; Whetman, 2017 ; Zhang &	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.	مستقل في النموذج الأول والثاني	مصادر التمويل الخارجية	TDR

Chen,2017; Wang, et al. 2017; Kuzey & Uyar, 2017)				
--	--	--	--	--

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Zhang & Chen,2017)	نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول.	مستقل في النموذج الأول و الثاني	مصادر التمويل الخارجية	SDR
(Feng et al. January 2018; Zhang & Chen,2017; Wans, 2017)	نسبة الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول.	مستقل في النموذج الأول و الثاني	مصادر التمويل الخارجية	LDR
(Chepurko et al., November 2018)	إذا كان رأي مراقب الحسابات غير متحفظ تعطى القيمة (١) ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.	رقابي في النموذج الأول فقط	رأي مراقب الحسابات	AO
(Feng et al. January 2018)	نسبة الأسهم القابلة للتداول / إجمالي الأسهم	رقابي في النموذج الثاني	هيكل الملكية	TR
(Orazalin & Mahmood, June 2018; Timbate & Park, February 2018; Feng et al. January 2018; Wans, 2017; Kuzey & Uyar, 2017)	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.	رقابي في النموذج الأول والثاني	حجم الشركة	FS

(Zhang & Chen,2017)	نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول	رقابي في النموذج الأول والثاني	الربحية	Pro
(Zhang & Chen,2017; Wang, et al. 2017)	معدل نمو المبيعات	رقابي في النموذج الثاني	فرص النمو	Go

المصدر : الجدول من إعداد الباحث

يتضح من الجدول السابق متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة والرقابية ، وقد سبق تناول المتغيرات المستقلة والتابعة بالشرح في الجزء النظري للدراسة ، أما المتغيرات الرقابية فهي أهم المتغيرات التي تناولتها الدراسات السابقة والتي قد تكون مؤثرة على المتغير التابع فبالنسبة للنموذج الأول للدراسة تتمثل المتغيرات الرقابية في: رأي مراقب الحسابات ، و حجم الشركة ، و الربحية ، وهذه المتغيرات من المتوقع أن تكون عوامل مؤثرة على تعديل القوائم المالية، حيث توصلت دراسة (Chepurko et al., November 2018) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين رأي مراقب الحسابات و تعديل القوائم المالية ، كما توصلت دراسة (Rezaei & Mahmoudi, 2013) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين حجم الشركة و تعديل القوائم المالية ، كما توصلت دراسة (Chepurko et al., November 2018) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين ربحية الشركة و تعديل القوائم المالية.

أما النموذج الثاني للدراسة تتمثل المتغيرات الرقابية في: هيكل الملكية ، و حجم الشركة ، و الربحية ، و فرص النمو، وهذه المتغيرات من المتوقع أن تكون عوامل مؤثرة في المتغير التابع (التنمية المالية المستدامة مقاسة بمعدل النمو المستدام) ، حيث توصلت دراسة (Feng et al. January 2018) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين هيكل الملكية (مقاس بنسبة التداول الحر والتي تعبر عن تشتت ملكية أسهم رأسمال الشركة) و معدل النمو المستدام ، كما توصلت دراسة (Feng et al. January 2018) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين حجم الشركة و معدل النمو المستدام ، كما توصلت دراسة (Zhang & Chen,2017) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين ربحية الشركة و معدل النمو المستدام ، كما توصلت دراسة (Zhang & Chen,2017) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين فرص نمو الشركة و معدل النمو المستدام.

٤/٣ أساليب جمع البيانات:

تم جمع بيانات الدراسة التطبيقية من خلال التقارير المالية السنوية (وما يتضمنه من قوائم مالية وإيضاحات متممة لها) و تقرير مراقب الحسابات ، وتقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة المستقل الذي تصدره الشركات المختلفة بصورة اختيارية ، بالإضافة إلى نماذج تقرير الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين للشركات تنفيذاً للمادة ٣٠ من قواعد القيد بالبورصة ، والذي تقدمه الشركات المختلفة لإدارة الإفصاح بالبورصة المصرية ، كما تم الحصول على أسماء الشركات المدرجة بمؤشر البورصة المصرية S&P/EGX ESG ، كذلك تم الحصول على الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن أداء الاستدامة والذي أصدرته البورصة المصرية سنة ٢٠١٦ ، ولقد تم الحصول على هذه المعلومات من شركة مصر لنشر المعلومات بالإضافة إلى بعض المواقع الإلكترونية ، مثل مواقع الشركات على شبكة الإنترنت و موقع البورصة المصرية و موقع مركز المديرين المصري .

٥/٣ نماذج الدراسة:

النموذج الأول (في صورة انحدار لوجيستي)

$$\begin{aligned} \ln(ODDS) &= \ln\left(\frac{\hat{RES}}{1 - \hat{RES}}\right) = \\ &= b_0 + b_1SR + b_2RET + b_3TDR + b_4SDR + b_5LDR \\ &\quad + b_6AO + b_7FS + b_8PRO \end{aligned}$$

حيث :

المتغير التابع: تعديل القوائم المالية RES (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي).
المتغيرات المستقلة: تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR (مقاس بسبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR1 إلى SR7 على الترتيب ، ولقد تم اختيار المقاييس من SR2 إلى SR7 للتأكيد على النتائج التي يتم التوصل إليها باستخدام المقاييس SR1 ، ومن الجدير بالذكر أن تلك المقاييس تم تناولها تفصيلاً بالجدول رقم ٢ بالدراسة) ، مصادر التمويل الداخلية RET ، التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) TDR ، التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR ، التمويل بالديون طويلة الأجل LDR ، رأي مراقب الحسابات AO ، حجم الشركة FS ، الربحية Pro.

اللوغاريتم الطبيعي: Ln ، أما ODDS فهي معامل ترجيح حدوث تعديل القوائم المالية للشركة (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) وهو يساوي احتمال حدوث أن تقوم الشركة بإجراء تعديل على القوائم المالية لها RES إلى احتمال عدم حدوث ذلك (1- RES). الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 ، معاملات الانحدار المقدرة في معادلة الانحدار $b_1 - b_8$.

ويتوقع الباحث وجود علاقة سالبة معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات ، FS، SR ، Pro، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدرة لهذه المتغيرات في معادلة الانحدار سالبة ، بينما يتوقع وجود علاقة موجبة معنوية بين المتغير التابع وباقي المتغيرات ، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدرة لباقي المتغيرات في معادلة الانحدار موجبة.

النموذج الثاني (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$SGR = b_0 + b_1SR + b_2RET + b_3TDR + b_4SDR + b_5LDR + b_6TR + b_7FS + b_8PRO + b_9GO$$

حيث :

المتغير التابع : التنمية المالية المستدامة SGR .

المتغيرات المستقلة: تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR (مقاس بسبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR1 إلى SR7 على الترتيب ، كما بالنموذج الأول بالدراسة) ، مصادر التمويل الداخلية RET، التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) ، TDR، التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR ، التمويل بالديون طويلة الأجل LDR ، هيكل الملكية TR ، حجم الشركة FS ، الربحية Pro ، فرص النمو Go.

الحد الثابت في معادلة الانحدار : b_0 ، معاملات الانحدار المقدرة في معادلة الانحدار: $b_1 - b_9$.

ويتوقع الباحث وجود علاقة موجبة معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات RET، SR ، Go، FS، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدرة لهذه المتغيرات في معادلة الانحدار موجبة ، بينما يتوقع وجود علاقة سالبة معنوية بين المتغير التابع وباقي المتغيرات ، لذلك من المتوقع أن تكون معاملات الانحدار المقدرة لباقي المتغيرات في معادلة الانحدار سالبة.

٦/٣ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم استخدام البرنامج الإحصائي SPSS ، وExcel والاستعانة بالأساليب التالية:
• الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics لمتغيرات الدراسة (الوسط الحسابي) ، ومقاييس التشتت (أدنى قيمة ، أقصى قيمة، الانحراف المعياري).

- بالنسبة للنموذج الأول للدراسة سوف تستخدم الأساليب الإحصائية التالية:
- تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression : يستخدم تحليل الانحدار اللوجستي لدراسة تأثير متغير مستقل أو أكثر Independent Variable على متغير تابع Dependent Variable وصفي ثنائي يأخذ قيمتين (واحد ، وصفر) ، يكون تدفنا ليس تفسير التغير في قيم المتغير التابع وإنما تفسير احتمال حدوث وعدم حدوث الظاهرة محل الدراسة.

ويستخدم في تحليل الانحدار اللوجستي الأساليب التالية:

- معامل Nagelkerke R Square: وهو مؤشر يقيس القوة التفسيرية للنموذج، ويعتبر كبديل لمعامل التحديد الخاص بالانحدار الخطي لذلك يسمى بأشبه معاملات التحديد R^2 .
- اختبار (Chi-Square): يهدف هذا الاختبار إلى معرفة الدلالة الكلية لمعاملات النموذج، ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية Sig. أو ما يسمى ال P-Value لاختبار Chi-Square ، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية النموذج.
- اختبار نسبة الترجيح (Wald test): وذلك لاختبار معنوية المعلمات المقدرة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار) ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية المعامل المقدرة.
- اختبار جودة توفيق النموذج (Hosmer and Lemeshow Goodness-of-Fit Test) : وذلك لاختبار مدى التوافق والمطابقة بين القيم المتوقعة الناتجة من النموذج اللوجستي للمتغير التابع والقيم الفعلية المشاهدة للمتغير التابع ، ونعتمد في الحكم على مستوى المعنوية Significance فإذا كان ال Sig. أكبر من ٠,٠٥ ، فإنه يمكن الحكم على نموذج الانحدار اللوجستي بأنه جيد.

• اختبار كفاءة تصنيف النموذج من خلال جدول التصنيف وهي عبارة عن جدول يتكون من التصنيف المشاهد للمتغير التابع والتصنيف المتوقع من جانب النموذج ، ومن خلال هذا الجدول نستطيع معرفة نسبة التصنيف الصحيح للنموذج ونسبة التصنيف الخاطئ، فكلما كانت نسبة التصنيف الصحيح كبيرة كلما كان النموذج ذو قدرة تنبؤية جيدة.

- بالنسبة للنموذج الثاني للدراسة سوف تستخدم الأساليب الإحصائية التالية:
- اختبار Kolmogorov-Smirnov لاختبار تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي Normal Distribution ، حيث يتطلب بناء النموذج عن طريق الانحدار المتعدد أن تتبع البيانات التوزيع الطبيعي.
- نسبة معامل الالتواء إلى الخطأ المعياري له للتأكد على تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي Normal Distribution ، فإذا كانت هذه النسبة تقع ضمن المدى $(-2, 2)$ ، دل ذلك على أن المتغير يتبع التوزيع الطبيعي ، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من 2 فهذا يعني أن التوزيع ملتو التواءاً موجباً (إلى اليمين) ، أما إذا كانت هذه النسبة أقل من -2 فهذا يعني أن التوزيع ملتو التواءاً سالباً (إلى اليسار) .
- تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لقياس معنوية العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة، وفي حالة وجود علاقة ارتباط قوية ومعنوية بين بعض المتغيرات المستقلة والتي يزيد فيها معامل الارتباط عن 0.7 أمكن الحكم بوجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين هذه المتغيرات .
- تحليل الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة : ويستخدم لبناء نموذج إحصائي يوضح العلاقة بين تأثير المتغيرات المستقلة مجتمعة على المتغير التابع ، وذلك في حالة عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة.
- تحليل الانحدار المتدرج Stepwise Regression: وذلك لبناء نموذج إحصائي يوضح العلاقة بين المتغير التابع، والمتغيرات المستقلة، ويتميز أسلوب الانحدار المتدرج بأنه يعالج مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity التي تتسبب في الحصول على قيمة كبيرة لمعامل التحديد R^2 بينما غالبية معالم العلاقة تكون غير معنوية إحصائياً.

ويستخدم في تحليل الانحدار الخطي الأساليب التالية:

● معامل التحديد R^2 : هو مربع معامل الارتباط ويبين نسبة التغيرات في المتغير التابع والتي تقوم بتفسيرها وشرحها المتغيرات المستقلة، وهو مؤشر على القدرة التفسيرية للنموذج.

● اختبار (F test): هو أحد أساليب تحليل التباين Analysis of Variance (ANOVA): ويختبر معنوية نموذج الانحدار ككل، وتعتمد في الحكم على مستوى المعنوية Sig. أو ما يسمى ال P-Value لاختبار F ، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية النموذج.

● اختبار (T test): وذلك لاختبار معنوية المعلمات المقدرة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار) وتعتمد في الحكم على مستوى المعنوية، فإذا كان أقل من أو يساوي ٠,٠٥ أمكن قبول معنوية المعالم المقدرة.

● اختبار معامل عدم التساوي لثيل Theil's Inequality Coefficient ، فإذا زادت قيمة معامل ثيل عن الواحد دل ذلك على انخفاض مقدرة النموذج على التنبؤ ، وإذا كانت قيمة هذا المعامل أقل من واحد أمكن القول إن مقدرة النموذج على التنبؤ جيدة.

٧/٣ التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

فيما يلي عرض لنتائج التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (٣): نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	عدد المشاهدات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أعلى قيمة
RES	228	0.24	0.43	0	1
SGR	228	0.04	0.06	-0.10	0.26
SR1	228	0.18	0.38	0	1
SR2	228	0.83	0.37	0	1
SR3	228	0.20	0.40	0	1
SR4	228	0.36	0.15	0.20	0.75
SR5	228	0.65	0.10	0.30	0.89
SR6	228	0.58	0.16	0.22	0.87
SR7	228	0.32	0.07	0.21	0.47
RET	228	0.07	0.01	0.06	0.09

0.89	0.07	0.24	0.44	228	TDR
0.86	0.04	0.21	0.35	228	SDR
0.32	0.01	0.06	0.09	228	LDR
1	0	0.43	0.75	228	AO
0.69	0.09	0.17	0.44	228	TR
18.55	12.3	2.02	14.98	228	FS
0.89	0.08	0.26	0.51	228	Pro
0.33	-0.19	0.12	0.09	228	Go

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق توصيف متغيرات الدراسة التي كانت كما يلي:

- المتغير تعديل القوائم المالية RES بلغ المتوسط الحسابي له 0.24 بانحراف معياري قدره 0.43 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض متوسط تعديل القوائم المالية في عينة الدراسة.
- المتغير التنمية المالية المستدامة SGR بلغ المتوسط الحسابي له 0.04 بانحراف معياري قدره 0.06 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.26 وأقل قيمة -0.10 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض متوسط معدل النمو المستدام في عينة الدراسة.
- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ١) SR1 بلغ المتوسط الحسابي له 0.18 بانحراف معياري قدره 0.38 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن عدد كبير من عينة الدراسة ليس لديها تقرير مستقل ومنفصل للإفصاح عن أداء الاستدامة.
- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٢) SR2 بلغ المتوسط الحسابي له 0.83 بانحراف معياري قدره 0.37 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن معظم الشركات تلتزم بإتباع إرشادات المبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI عند إعداد تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة المستقل.
- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٣) SR3 بلغ المتوسط الحسابي له 0.20 بانحراف معياري قدره 0.40 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن عدد كبير من الشركات لم تقم بإعداد تقرير مستقل ومنفصل للإفصاح عن أداء الاستدامة في أكثر من ٥٠% من عدد سنوات فترة الدراسة (أي ٣ مرات على الأقل) ، ولعل السبب في ذلك يرجع في رأي الباحث إلى حداثة الاهتمام بتقرير الاستدامة المستقل من جانب الشركات .

- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٤) SR4 بلغ المتوسط الحسابي له 0.36 بانحراف معياري قدره 0.15 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.75 وأقل قيمة 0.20 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض متوسط الإفصاح عن أداء الاستدامة الكلي باستخدام جميع بنود الاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI .
- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٥) SR5 بلغ المتوسط الحسابي له 0.65 بانحراف معياري قدره 0.10 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.89 وأقل قيمة 0.30 ، وتشير هذه النتائج إلى ارتفاع متوسط الإفصاح عن أداء الاستدامة باستخدام بنود الجوانب الاقتصادية للاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI .
- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٦) SR6 بلغ المتوسط الحسابي له 0.58 بانحراف معياري قدره 0.16 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.87 وأقل قيمة 0.22 ، وتشير هذه النتائج إلى أن أكثر من نصف عينة الدراسة لديها إفصاح عن أداء الاستدامة باستخدام بنود الجوانب البيئية للاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI .
- المتغير تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس ٧) SR7 بلغ المتوسط الحسابي له 0.32 بانحراف معياري قدره 0.07 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.47 وأقل قيمة 0.21 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض متوسط الإفصاح عن أداء الاستدامة باستخدام بنود الجوانب الاجتماعية للاستدامة الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI .
- المتغير مصادر التمويل الداخلية RET بلغ المتوسط الحسابي لها 0.07 بانحراف معياري قدره 0.01 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.09 وأقل قيمة 0.06 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض اعتماد معظم عينة الدراسة على مصادر التمويل الداخلية مقاسة بنسبة الأرباح المحتجزة والاحتياطيات إلى إجمالي الأصول.
- المتغير التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) TDR بلغ المتوسط الحسابي لها 0.44 بانحراف معياري قدره 0.24 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.89 وأقل قيمة 0.07 ، وتشير هذه النتائج إلى ارتفاع اعتماد معظم عينة الدراسة على مصادر التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل).

- المتغير التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR بلغ المتوسط الحسابي لها 0.35 بانحراف معياري قدره 0.21، كما بلغت أكبر قيمة له 0.86 وأقل قيمة 0.04 ، وتشير هذه النتائج إلى معظم مصادر التمويل بالديون لعينة الدراسة هي ديون قصيرة الأجل.
- المتغير التمويل بالديون طويلة الأجل LDR بلغ المتوسط الحسابي لها 0.09 بانحراف معياري قدره 0.06 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.32 وأقل قيمة 0.01.
- المتغير رأي مراقب الحسابات AO بلغ المتوسط الحسابي له 0.75 بانحراف معياري قدره 0.43 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى أن رأي مراقب الحسابات لمعظم مشاهدات عينة الدراسة غير متحفظ.
- المتغير هيكل الملكية TR بلغ المتوسط الحسابي له 0.44 بانحراف معياري قدره 0.17 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.69 وأقل قيمة 0.09 ، وتشير هذه النتائج إلى ما يقرب من نصف أسهم الشركات هي أسهم القابلة للتداول.
- المتغير حجم الشركة FS بلغ المتوسط الحسابي له 14.98 بانحراف معياري قدره 2.02 ، كما بلغت أكبر قيمة له 18.55 وأقل قيمة 12.3 .
- المتغير الربحية Pro بلغ المتوسط الحسابي لها 0.51 بانحراف معياري قدره 0.26 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.89 وأقل قيمة 0.08 .
- المتغير فرص النمو Go بلغ المتوسط الحسابي له 0.09 بانحراف معياري قدره 0.12 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.33 وأقل قيمة -0.19 .

نتائج تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي الخاصة بالنموذج الأول:

بتطبيق نموذج الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression

لتفسير العلاقة بين المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES (مقاسة بمتغير وصفي ثنائي) والمتغيرات المستقلة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR (مقاس بسبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR1 إلى SR7 على الترتيب ، ولقد تم اختيار المقاييس من SR2 إلى SR7 للتأكيد على النتائج التي يتم التوصل إليها باستخدام المقياس SR1 ، ومن الجدير بالذكر أن تلك المقاييس تم تناولها تفصيلاً بالجدول رقم ٢ بالدراسة) ، مصادر التمويل الداخلية RET ، التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) TDR ، التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR ، التمويل بالديون طويلة الأجل LDR ، رأي مراقب الحسابات AO ، حجم الشركة FS ، الربحية Pro ، جاءت النتائج كما توضحها الجداول التالية:

جدول رقم (٤) نتائج الانحدار اللوجستي الثنائي

مقياس ٣ SR3		مقياس ٢ SR2		مقياس ١ SR1		
المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	
0.000	21.498	0.000	60.164	0.000	14.832	Constant
0.000	-37.137	0.000	-14.630	0.000	-23.540	SR
0.004	3.772	0.003	5.923	0.004	2.088	RET
0.000	20.198	0.000	33.114	0.000	34.164	TDR
0.020	20.093	0.020	27.562	0.010	35.272	SDR
0.000	18.392	0.000	18.936	0.000	28.223	LDR
0.005	19.126	0.000	13.293	0.003	13.66	AO
0.090	-3.927	0.000	-4.663	0.000	-1.680	FS
0.010	-29.218	0.060	-32.389	0.020	-21.076	Pro
Nagelkerke R 0.945 = Square		Nagelkerke R 0.977 = Square		Nagelkerke R 0.882 = Square		
مستوى المعنوية لاختبار Chi-Square 0.000		مستوى المعنوية لاختبار Chi-Square 0.000		مستوى المعنوية لاختبار Chi-Square 0.000		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

جدول رقم (٥) تابع نتائج الانحدار اللوجستي الثنائي

مقياس ٦ SR6		مقياس ٥ SR5		مقياس ٤ SR4		
المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	
0.000	26.629	0.000	29.225	0.021	17.146	Constant
0.000	-1.332	0.000	-3.347	0.002	-23.639	SR
0.020	6.482	0.007	5.417	0.000	3.803	RET
0.000	12.943	0.000	13.874	0.000	8.716	TDR
0.000	10.181	0.000	10.513	0.002	7.813	SDR
0.005	7.142	0.010	5.169	0.000	2.585	LDR
0.000	5.804	0.000	6.053	0.000	7.873	AO
0.000	-1.510	0.004	-1.478	0.010	-1.796	FS
0.070	-28.507	0.000	-22.703	0.000	-25.497	Pro
Nagelkerke R Square =0.843		Nagelkerke R Square=0.844		Nagelkerke R =0.852 Square		
مستوى المعنوية لاختبار Chi-Square 0.000		مستوى المعنوية لاختبار Chi-Square 0.000		مستوى المعنوية لاختبار Chi-Square 0.000		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

جدول رقم (٦) تابع نتائج الانحدار اللوجستي الثنائي

SR7 مقياس ٧		المتغيرات
Sig. المعنوية لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	
0.010	18.063	Constant
0.000	-24.124	SR
0.000	4.813	RET
0.000	11.617	TDR
0.030	10.662	SDR
0.000	4.671	LDR
0.000	7.525	AO
0.000	-1.826	FS
0.002	-25.048	Pro
0.854 = Nagelkerke R Square		
0.000 = Chi-Square مستوى المعنوية لاختبار		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجداول أرقام (٤) ، (٥) ، (٦) السابقة وجود علاقة ارتباط جوهريّة بين:

- تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس بسبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR1 إلى SR7 على الترتيب) وتعديل القوائم المالية RES .
 - القرارات التمويلية(سواء كانت ممثلة في مصادر التمويل الداخلية RET، التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل) TDR ، التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR ، التمويل بالديون طويلة الأجل LDR) وتعديل القوائم المالية RES.
- وسوف يتم تناول نموذج الانحدار اللوجستي (باستخدام مقياس ١ SR1) بالتفصيل لأنه يمثل النموذج الأساسي في الدراسة والمقاييس الأخرى من SR2 إلى SR7 هي للتأكيد على نتائج النموذج باستخدام مقياس ١ SR1 ، وذلك كما يلي:
- يتضح من الجدول رقم (٤) السابق ما يلي:
- النموذج الأول للدراسة (باستخدام مقياس ١ SR1) يأخذ الصيغة التالية:

$$\ln(ODDS) = 14.8 - 23.5SR1 + 2.1RET + 34.1TDR + 35.2SDR + 28.2LDR + 13.6AO - 1.6FS - 21.1PRO$$

ونسنتج من النموذج الأول (باستخدام مقياس ١ SR1) السابق للدراسة ما يلي:

- تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR1 يؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث أن زيادة مقدارها وحده واحده في تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة المستقل يؤدي إلى نقص احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Wans , 2017) .
- مصادر التمويل الداخلية RETتؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في مصادر التمويل الداخلية تؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Bowen et al., July 2018)
- التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) TDR تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في التمويل بالديون تؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Bowen et al., July 2018; Linck et al. , 2013)
- التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في التمويل بالديون قصيرة الأجل تؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Bowen et al., July 2018; Linck et al. , 2013)
- التمويل بالديون طويلة الأجل LDR تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في التمويل بالديون طويلة الأجل تؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Wans , 2017; Hassan & Bello , 2013)
- رأي مراقب الحسابات AO يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في رأي مراقب الحسابات غير متحفظ يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Chepurko et al., November 2018)

- حجم الشركة FS يؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في حجم الشركة يؤدي إلى نقص احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Rezaei & Mahmoudi, 2013)
- الربحية Pro يؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع تعديل القوائم المالية RES ، حيث إن زيادة مقدارها وحده واحده في ربحية الشركة يؤدي إلى نقص احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) تعديل القوائم المالية ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Chepurko et al., November 2018).

ويشير النموذج الأول السابق للدراسة (باستخدام مقياس ١ SR1) إلى قبول صحة الفروض التالية للدراسة:

الفرض الأول: توجد علاقة ارتباط جوهرية بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الأول(المشتق من الفرض الثاني الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين مصادر التمويل الداخلية وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الثاني(المشتق من الفرض الثاني الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الثالث(المشتق من الفرض الثاني الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون قصيرة الأجل وتعديل القوائم المالية.

الفرض الفرعي الرابع(المشتق من الفرض الثاني الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون طويلة الأجل وتعديل القوائم المالية.

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار اللوجستي الذي تم توقيفه:

معنوية النموذج والمعلومات المقدرة:

ثبتت الدلالة الكلية لمعلومات النموذج الأول للدراسة (باستخدام مقياس ١ SR1) وفقاً لاختبار (Chi-Square) ، حيث بلغ مستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05

وثبتت أيضاً معنوية المعلومات المقدرة وفقاً لاختبار (Wald test) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لجميع المتغيرات الداخلة في النموذج. القوة التفسيرية للنموذج

بلغت قيمة معامل Nagelkerke R Square للنموذج ٠,٨٨٢ () ، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

اختبار كفاءة تصنيف النموذج الأول:

يمكن اختبار كفاءة تصنيف النموذج الأول (باستخدام مقياس ١ SR1) من خلال جدول التصنيف الذي كانت نتائجه كما يلي:

جدول رقم (٧) نتائج اختبار كفاءة تصنيف النموذج اللوجستي

القيم المتوقعة		القيم المشاهدة	
نسبة التصنيف	تعديل القوائم المالية		
الصحيح	تم التعديل	لم يتم التعديل	
98.8%	2	171	لم يتم التعديل
90.91%	50	5	تم التعديل
96.93%	النسبة المئوية الكلية		

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول أن نسبة التصنيف الصحيح للشركات التي لم يتم تعديل قوائمها المالية هي 98.8% ، وهي نسبة أكبر من نسبة التصنيف الصحيح للشركات التي تم تعديل قوائمها المالية التي بلغت 90.91% ، كما بلغت النسبة المئوية الكلية للتصنيف الصحيح 96.93% ، مما يشير إلى أن النموذج ذو قدرة تنبؤية جيدة أو مرتفعة (حيث إن النسبة المئوية الكلية للتصنيف الخاطئ تساوي 3.07) .

اختبار جودة توفيق النموذج الأول:

يمكن إجراء اختبار جودة توفيق النموذج اللوجستي (مقياس ١ SR1) الذي يمثل النموذج الأول للدراسة من خلال اختبار Hosmer and Lemeshow Test ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار .

جدول رقم (٨) نتائج اختبار جودة توفيق النموذج اللوجيستي

Significance	إحصائي الاختبار	بيان
.9090	3.3712	Hosmer and Lemeshow Test

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق أن قيمة الـ Sig. أكبر من مستوى المعنوية 0.05 حيث بلغت 9090. ، مما يشير إلى أن نموذج الانحدار اللوجيستي جيد أي هناك توافق أو مطابقة بين القيم المتوقعة للمتغير التابع والنتيجة من الانحدار اللوجيستي والقيم المشاهدة للمتغير التابع.

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الثاني:

اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات النموذج الثاني:

حتى يمكن استخدام تحليل الانحدار المتعدد يجب تبعية متغيرات الدراسة الكمية (الداخلة في النموذج الثاني) للتوزيع الطبيعي ، وللتأكد من ذلك قام الباحث باستخدام كل من نسبة معامل الالتواء إلى الخطأ المعياري له ، واختبار Kolmogorov-Smirnov Test ، والجدول التالي يوضح نتائج التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة الكمية باستخدام هذين الاختبارين.

جدول رقم (٩) : نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبيانات متغيرات الدراسة الكمية

المتغير	نسبة معامل الالتواء إلى الخطأ المعياري له	P. Value لاختبار Kolmogorov-Smirnov Test
SGR	0.698	0.126
SR4	1.432	0.279
SR5	1.230	0.317
SR6	0.910	0.215
SR7	0.250	0.251
RET	1.853	0.447
TDR	0.107	0.130
SDR	0.204	0.124
LDR	0.985	0.117
TR	0.552	0.268
FS	1.069	0.150
Pro	1.511	0.341
Go	0.982	0.211

المصدر: مخرجات برنامج Excel و SPSS .

يتضح من الجدول رقم (٩) أن:

- نسبة معامل الالتواء إلى الخطأ المعياري له لكافة المتغيرات تقع ضمن المدى (-2,2) ، مما يدل على أن كل المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي.
- قيمة P.Value لاختبار Kolmogorov-Smirnov Test أكبر من مستوى المعنوية 0.05 لجميع متغيرات الدراسة ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأن بيانات العينة مسحوبة من مجتمع تتبع بياناته التوزيع الطبيعي .

تحليل الارتباط الخطي لبيرسون:

يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج الثاني للدراسة (باستخدام مقياس SR1) .

جدول (١٠) نتائج تحليل الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة للنموذج الثاني للدراسة

		SR1	RET	TDR	SDR	LDR	TR	FS	Pro	Go
SR1	Pearson Correlation	1.00	.93*	.27*	.22*	.35*	-.78*	-.50*	-.25*	-.88*
	Sig. (2-tailed)	.	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
RET	Pearson Correlation	.93*	1.00	-.03	-.05	.06	-.23*	-.35*	-.19*	-.43*
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
TDR	Pearson Correlation	.27*	-.03	1.000	.63*	.60*	.07	-.10	-.11	.13
	Sig. (2-tailed)	.00	.00	.	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
SDR	Pearson Correlation	.22*	-.05	.63*	1.000	.41*	.06	-.07	-.07	.16*
	Sig. (2-tailed)	.00	.00	.00	.	.00	.00	.00	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
LDR	Pearson Correlation	.35*	.06	.60*	.41*	1.000	.05	-.16*	-.16*	-.05
	Sig. (2-tailed)	.00	.00	.00	.00	.	.00	.00	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
TR	Pearson Correlation	-.78*	-.23*	.07	.06	.05	1.000	.07	-.14*	.02
	Sig. (2-tailed)	.00	.00	.00	.00	.00	.	.00	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
FS	Pearson Correlation	-.50*	-.35*	-.10	-.07	-.16*	.07	1.000	.27*	.07
	Sig. (2-tailed)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.	.00	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
Pro	Pearson Correlation	-.25*	-.19*	-.11	-.07	-.16*	-.14*	.27*	1.000	.007
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.	.00
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228
Go	Pearson Correlation	-.88*	-.43*	.13	.16*	-.05	.02	.07	.007	1.000
	Sig. (2-tailed)	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.
	N	228	228	228	228	228	228	228	228	228

- المصدر : (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي). * Correlation is significant (2-tailed).

من الجدول السابق يتضح وجود علاقة ارتباط بين بعض المتغيرات المستقلة (مثل تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR1، ومصادر التمويل الداخلية RET ، حيث بلغ معامل الارتباط 0.93) ، والتي يزيد فيها معامل الارتباط عن 0.7 مما يعني وجود مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين هذه المتغيرات ، لذلك يجب استخدام الانحدار المتدرج .Stepwise Regression

نتائج تحليل الانحدار الخاصة بالنموذج الثاني:

سوف يتم تطبيق نموذج الانحدار المتدرج Stepwise Regression لتفسير العلاقة بين المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، والمتغيرات المستقلة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR (مقياس ١ SR1) ، ومتغيرات القرارات التمويلية ، والمتغيرات الرقابية ، بينما سوف يتم تطبيق نموذج الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة Enter لتفسير العلاقة بين المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، والمتغيرات المستقلة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR (مفاًس طبقاً للمقاييس المختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR2 إلى SR7 على الترتيب) ، و مصادر التمويل الداخلية RET ، التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) TDR ، والتمويل بالديون قصيرة الأجل SDR ، والتمويل بالديون طويلة الأجل LDR ، و هيكل الملكية TR ، و حجم الشركة FS ، و الربحية Pro ، و فرص النمو Go ، وجاءت النتائج كما يوضحها الجدولين أرقام (١١) ، (١٢) التاليين:

جدول رقم (١١) نتائج الانحدار المتعدد

مقياس ٤ SR4 نتائج الانحدار بالطريقة المباشرة Enter		مقياس ٣ SR3 نتائج الانحدار بالطريقة المباشرة Enter		مقياس ٢ SR2 نتائج الانحدار بالطريقة المباشرة Enter		مقياس ١ SR1 نتائج الانحدار المتدرج Stepwise		
قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	
-3.77 (.000)	-0.127	-6.62 (.000)	-0.173	3.271 (.001)	0.067	-5.5 (.000)	-0.151	Constant
3.80 (.000)	0.106	9.23 (.000)	0.068	13.64 (.000)	0.084	7.667 (.000)	0.070	SR
10.19 (.000)	0.330	14.89 (.000)	0.334	17.05 (.000)	0.325	12.48 (.000)	0.315	RET
-0.37 (.010)	-0.251	-0.21 (.042)	-0.127	-0.18 (.031)	-0.093	-.109 (.010)	-0.067	TDR
-0.28 (.002)	-0.190	-0.28 (.009)	-0.171	-0.12 (.001)	-0.062	-.178 (.001)	-0.111	SDR
-0.22 (.100)	-0.154	-0.28 (.007)	-0.167	-0.12 (.061)	-0.061			LDR
3.45 (.001)	0.098	-6.80 (.000)	-0.183	-1.99 (.040)	-0.041	-6.03 (.000)	-0.172	TR
2.92 (.004)	0.004	4.59 (.000)	0.004	8.38 (.000)	0.009	3.932 (.000)	0.004	FS
-0.08 (.030)	-0.003	2.97 (.003)	0.105	-3.22 (.001)	-0.096			Pro
5.34 (.090)	0.075	-4.02 (.000)	-0.051	3.46 (.001)	0.038			Go
0.801		0.818		0.864		.890 R square		معامل التحديد
78.018		109.178		153.535		200.081		F test
0.000		0.000		0.000		0.000		مستوى المعنوية ل-F-test

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS، ومستوى المعنوية Sig. بين قوسين.

جدول رقم (١٢) تابع نتائج الانحدار المتعدد

مقياس ٧ SR7 نتائج الانحدار بالطريقة المباشرة Enter		مقياس ٦ SR6 نتائج الانحدار بالطريقة المباشرة Enter		مقياس ٥ SR5 نتائج الانحدار بالطريقة المباشرة Enter		
قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	
-3.31 (.001)	-0.110	-3.16 (.002)	-0.053	-7.53 (.000)	-0.165	Constant
3.18 (.002)	0.117	17.09 (.000)	0.188	12.63 (.000)	0.244	SR
15.78 (.007)	0.393	18.11 (.000)	0.310	16.88 (.000)	0.332	RET
0.38 (.020)	-0.265	-0.13 (.009)	-0.061	-0.63 (.003)	-0.338	TDR
0.29 (.004)	-0.201	-0.09 (.040)	-0.042	-0.55 (.020)	-0.297	SDR
0.23 (.310)	-0.153	-0.04 (.006)	-0.017	-0.54 (.005)	-0.285	LDR
2.76 (.006)	-0.076	-0.02 (.030)	-0.004	-3.12 (.002)	-.066	TR
2.39 (.018)	0.003	2.72 (.007)	0.021	1.49 (.010)	0.001	FS
0.11 (.600)	-0.005	2.23 (.027)	0.059	-3.33 (.001)	-0.104	Pro
-5.83 (.000)	-0.082	2.07 (.040)	0.021	4.53 (.700)	0.050	Go
0.800		0.810		0.855		معامل التحديد R square
75.617		97.499		142.393		F test
0.000		0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدولين أرقام (١١) ، (١٢) السابقين وجود علاقة ارتباط جوهريّة بين:

- تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقاس بسبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها رموز المتغيرات من SR1 إلى SR7 على الترتيب) والتنمية المالية المستدامة .SGR

- القرارات التمويلية(سواء كانت ممثلة في مصادر التمويل الداخلية RET، التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل TDR ، التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR)

والتنمية المالية المستدامة SGR ، أما بالنسبة للتمويل بالديون طويلة الأجل LDR فلقد أظهر المقياس SR1 عدم وجود علاقة جوهرية بينه وبين التنمية المالية المستدامة كذلك الحال بالنسبة للمقاييس SR2، SR4، SR7. وسوف يتم تناول نموذج الانحدار المتعدد (باستخدام مقياس ١ SR1) بالتفصيل لأنه يمثل النموذج الأساسي في الدراسة والمقاييس الأخرى من SR2 إلى SR7 هي للتأكيد على نتائج النموذج باستخدام مقياس ١ SR1 ، وذلك كما يلي:

يتضح من الجدول رقم (١١) السابق أن النموذج الثاني (باستخدام مقياس ١ SR1) للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$SGR = -0.151 + 0.070SR + 0.315RET - 0.067TDR - 0.111SDR$$

$$- 0.172TR + 0.004FS$$

نستنتج من النموذج الثاني (باستخدام مقياس ١ SR1) للدراسة ما يلي:

- تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة SR1 يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، حيث إنه عند زيادة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة المستقل بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة التنمية المالية المستدامة بنسبة 7% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Feng et al. January 2018;Zhang & Chen,2017)
- مصادر التمويل الداخلية RETتؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، حيث إن زيادة مصادر التمويل الداخلية بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة التنمية المالية المستدامة بنسبة 31.5% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Zhang & Chen,2017)
- التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) TDR تؤثر تأثيراً سلباً في المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، حيث إن زيادة التمويل بالديون بنسبة 1% يؤدي إلى نقص التنمية المالية المستدامة بنسبة 6.7% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Zhang & Chen,2017)
- التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR تؤثر تأثيراً سلباً في المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، حيث إن زيادة التمويل بالديون قصيرة الأجل بنسبة 1% يؤدي إلى نقص التنمية المالية المستدامة بنسبة 11.1% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Zhang & Chen,2017)

• هيكل الملكية TR يؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، حيث إن زيادة هيكل الملكية (نسبة الأسهم القابلة للتداول إلى إجمالي الأسهم) بنسبة 1% تؤدي إلى نقص التنمية المالية المستدامة بنسبة 17.2% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Feng et al. January 2018)

• حجم الشركة FS يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع التنمية المالية المستدامة SGR ، حيث إن زيادة حجم الشركة بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة التنمية المالية المستدامة بنسبة 0.4% ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Feng et al. January 2018)

ويشير النموذج الثاني السابق للدراسة (باستخدام مقياس SR1) إلى قبول صحة الفروض التالية للدراسة:

الفرض الثالث : توجد علاقة ارتباط جوهرية بين تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الفرعي الأول(المشتق من الفرض الرابع الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين مصادر التمويل الداخلية والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الفرعي الثاني(المشتق من الفرض الرابع الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون (قصيرة وطويلة الأجل) والتنمية المالية المستدامة للشركة.

الفرض الفرعي الثالث(المشتق من الفرض الرابع الرئيسي للدراسة): توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون قصيرة الأجل والتنمية المالية المستدامة للشركة.

كما يشير النموذج الثاني السابق للدراسة (باستخدام مقياس SR1) إلى رفض صحة الفرض الفرعي الرابع(المشتق من الفرض الرابع الرئيسي للدراسة) (لأن معادلة نموذج الانحدار المتدرج السابق استبعد المتغير الخاص بالديون طويلة الأجل الذي ينص على:

توجد علاقة ارتباط جوهرية بين التمويل بالديون طويلة الأجل والتنمية المالية المستدامة للشركة ، وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة(Zhang & Chen,2017).

- الحكم على صلاحية نموذج الانحدار (باستخدام مقياس ١ SR1) الذي تم توقيه:

سوف يتم الحكم على صلاحية نموذج الانحدار (باستخدام مقياس ١ SR1) بالتفصيل لأنه يمثل النموذج الأساسي في الدراسة والمقاييس الأخرى من SR2 إلى SR7 هي للتأكيد على نتائج النموذج باستخدام مقياس ١ SR1 .

- معنوية النموذج والمعلومات المقدرة:

ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (200.081) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعلمات المقدرة وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

- جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج):

بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (باستخدام مقياس ١ SR1) (0.890)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 89% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

- اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي للبوقي Normality Test تم دراسة اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي Residual في نموذج الانحدار المقدر (باستخدام مقياس ١ SR1) من خلال اختبار كلمجروف - سمرنوف Kolmogorov-Smirnov Test، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (١٣) نتائج اختبار Kolmogorov-Smirnov Test

P. Value	إحصائي الاختبار	بيان
0.09	0.200	اختبار Kolmogorov-Smirnov Test

- المصدر: (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي).

يتضح من الجدول رقم (١٣) أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05 حيث بلغت 0.09 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

- ثبات التباين (Homoscedasticity)

بلغ الحد الأدنى للبواقي المعيارية Standardized Residual (باستخدام مقياس ١ SR1) قيمة -2.44، والحد الأعلى ١,٢٢ وهو يقع داخل المدى ± 3 مما يدل على أن البواقي لا تعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

• **عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity.**

يتم الحكم على عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity من خلال إيجاد معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor (VIF)، والجدول التالي يبين نتائج هذا الاختبار

جدول رقم (١٤) نتائج اختبار معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor

المتغيرات	معامل تضخم التباين
SR1	3.645
RET	2.108
TDR	2.955
SDR	1.334
TR	1.475
FS	1.469

- المصدر: (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي).

يتضح من الجدول السابق أن قيمة معامل تضخم التباين VIF للمتغيرات الداخلة في النموذج الثاني للدراسة (باستخدام مقياس ١ SR1) أقل من 5 ، مما يدل على أن النموذج لا يعاني من ظاهرة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity.

• **عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي Autocorrelation.**

يتم الحكم على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي من خلال اختبار ديرين واتسون Durbin-Watson Test ويوضح الجدول التالي نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (١٥) نتائج اختبار Durbin- Watson

إحصائي الاختبار (القيمة المحسوبة)	القيمة الجدولية العليا	أربعة ناقص القيمة الجدولية العليا
1.94	1.83	2.17

- المصدر: (الجدول من إعداد الباحث من واقع نتائج التحليل الإحصائي).

يتضح من الجدول رقم (١٥) أن قيمة Durbin- Watson المحسوبة 1.94 تقع بين القيمة الجدولية العليا لـ Durbin- Watson 1.86 وأربعة ناقص القيمة الجدولية العليا 2.17 ، ومن ثم نقبل الفرض العدمي القائل بأنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

اختبار مقدرة نموذج الانحدار الثاني على التنبؤ:

يمكن إجراء اختبار لمقدرة نموذج الانحدار الثاني (باستخدام مقياس SR1) على التنبؤ من خلال استخدام اختبار معامل عدم التساوي لثيل **Theil's Inequality Coefficient** ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار .

جدول رقم (١٦) نتائج اختبار معامل عدم التساوي لثيل

معامل عدم التساوي لثيل	بيان
0.421	اختبار Theil's Inequality Coefficient

المصدر: مخرجات برنامج Excel

يتضح من الجدول رقم (١٦) أن قيمة معامل عدم التساوي لثيل تساوي 0.421 وهي قيمة أقل من واحد مما يشير إلى أن مقدرة نموذج الانحدار الثاني على التنبؤ جيدة .

٤ - النتائج والتوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية

١/٤ النتائج

في ضوء نتائج الدراسة التطبيقية ، تم التوصل إلى:

١/١/٤ بتطبيق نموذج الانحدار اللوجستي الثنائي **Binary Logistic Regression** لتفسير العلاقة بين المتغير التابع تعديل القوائم المالية **RES** والمتغيرات المستقلة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة **SR** (مقياس بسبع مقاييس مختلفة) ، والقرارات التمويلية أتضح وجود علاقة ارتباط جوهريّة بين :

- تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة وتعديل القوائم المالية.
- القرارات التمويلية(سواء كانت ممثلة في مصادر التمويل الداخلية أو مصادر

التمويل الخارجية) وتعديل القوائم المالية **RES**.

٢/١/٤ بتطبيق نموذج الانحدار لتفسير العلاقة بين المتغير التابع التنمية المالية المستدامة **SGR** ، والمتغيرات المستقلة تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة **SR** (مقياس بسبع مقاييس مختلفة) ، والقرارات التمويلية أتضح وجود علاقة ارتباط جوهريّة بين :

- تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة (مقياس بسبع مقاييس مختلفة والتي تمثلها

رموز المتغيرات من **SR1** إلى **SR7** على الترتيب) والتنمية المالية المستدامة

.SGR

- القرارات التمويلية (سواء كانت ممثلة في مصادر التمويل الداخلية RET، التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل TDR ، التمويل بالديون قصيرة الأجل SDR) والتنمية المالية المستدامة SGR ، أما بالنسبة للتمويل بالديون طويلة الأجل LDR فلقد أظهر المقياس SR1 عدم وجود علاقة جوهرية بينه وبين التنمية المالية المستدامة كذلك الحال بالنسبة للمقاييس SR2، SR4، SR7.

٢/٤ التوصيات:

استناداً إلى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، يوصى الباحث بما يلي:

١/٢/٤ يجب على بورصة الأوراق المالية المصرية القيام بالمهام التالية:

- عقد الندوات والمؤتمرات وإصدار النشرات لنشر الوعي لدى الشركات بكيفية تطبيق ما تضمنه الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن أداء الاستدامة والذي أصدرته البورصة سنة ٢٠١٦ ، وأهمية وجود لجنة مستقلة للاستدامة تكون منبثقة عن مجلس إدارة الشركات المقيدة في البورصة من ضمن مهامها إعداد تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة ، مع دراسة إمكانية تطوير هذا الدليل بحيث يواكب المستجدات التي قد تحدث في معايير ومتطلبات التنمية المستدامة عالمياً.
- إلزام الشركات المقيدة في البورصة بإعداد ونشر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة المستقل لأنه يساهم في زيادة مصداقية القوائم المالية من خلال الحد من تعديل القوائم المالية ، كما يساهم في تحسين الأداء المالي طويل الأجل المتمثل في التنمية المالية المستدامة للشركة.
- عقد دورات تدريبية بالاشتراك مع الهيئة العامة للرقابة المالية لتدريب إدارة الشركات المقيدة في البورصة على كيفية إعداد ونشر تقارير الإفصاح عن أداء الاستدامة.
- ٢/٢/٤ يجب على إدارة الشركات عند اتخاذ قراراتها التمويلية سواء من خلال مصادر التمويل الداخلية أو مصادر التمويل الخارجية مراعاة الآثار المترتبة من اتخاذ هذه القرارات على تعديل القوائم المالية وعلى الأداء المالي والاقتصادي طويل الأجل للشركة المتمثل في معدل النمو المستدام.
- ٣/٢/٤ يجب تطوير مناهج المحاسبة والمراجعة بحيث تتضمن كيفية إعداد تقارير الاستدامة وبيان أهميتها ودورها في الحد من تعديل القوائم المالية.
- ٣/٤ مجالات الدراسات المستقبلية:

١/٣/٤ إجراء دراسة تتناول إثر تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للشركة.
٢/٣/٤ إجراء نفس الدراسة باستخدام مؤشر البورصة المصرية ESG S&P/EGX
لقياس الإفصاح عن أداء الاستدامة والمقارنة بين النتائج.

قائمة المراجع

- ١ - المراجع باللغة العربية :
 - البورصة المصرية (٢٠١٦)، "الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة" ، ص ص ١-٣٩.
 - مركز المديرين المصري (٢٠١٦)، "الدليل المصري لحوكمة الشركات" ، ص ص ١-٤٨.
 - مشايط ، نعمة حرب (٢٠١٦) ، " أثر درجة الإفصاح عن الاستدامة على الأداء المالي للوحدات الاقتصادية : دراسة تطبيقية على البنوك العاملة في مصر "، الفكر المحاسبي ، المجلد ٢٠ ، العدد ٢ ، ص ص ٤٩ - ١٢٣.
 - وزارة الاستثمار المصرية (٢٠١٥) ، " إطار إعداد وعرض القوائم المالية" ، ص ص ١٠-٤٩.
 - وزارة الاستثمار المصرية (٢٠١٥) ، " معيار المحاسبة المصري رقم (٥) السياسات المحاسبية والتغيرات في التقديرات المحاسبية والأخطاء" ، ص ص ١٥٢ - ١٦٩.
 - وزارة الاستثمار المصرية (٢٠١٥) ، " معيار المحاسبة المصري رقم (٧) الأحداث التي تقع بعد الفترة المالية" ، ص ص ١٧٠-١٧٧.
- ٢ - المراجع باللغة الإنجليزية :
 - Alshehhi, A. et al. (February 2018), "The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance: Literature Trends and Future Research Potential", Sustainability, Vol. 10, Issue 2, Pp.1-25.
 - Aras, Guler et al. (February 2018), " Multidimensional Comprehensive Corporate Sustainability Performance Evaluation Model: Evidence from An Emerging Market Banking Sector", Journal of Cleaner Production, Vol. 185, Pp. 600-609.
 - Aziz, N. F. et al. (2017)," Ownership Structure and Financial Restatement in Malaysia", Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities, Vol. 25 (S), Pp. 231 – 240.

- Bardos, K. S. et al. (2011)," Do Investors See Through Mistakes in Reported Earnings? ", Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 46, No.6, Pp.1917–1946.
- Barry, C.B. & Mihov, V.T. (2015)," Debt Financing, Venture Capital, And The Performance Of Initial Public Offerings", Journal Of Banking & Finance , Vol. 58, Pp.144–165.
- Bowen, R. M. et al. (July 2018),"Are Financially Constrained Firms More Prone to Financial Restatements?". Available At SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3211497>.
- Chen, C.L. et al. (2018), " Qualified Foreign Institutional Investor Ownership Deregulation and The Restatement of Financial Reports - Empirical Findings from Taiwan", International Review of Economics and Finance, Vol. 56, Pp. 465–485.
- Chen, K.Y. et al. (2014)," Do Post-Restatement Firms Care About Financial Credibility? Evidence from The Pre- and Post-SOX Eras", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 33, No. 2, Pp. 107-126.
- Chen, L. et al. (2015)," Applying GRI Reports for The Investigation of Environmental Management Practices and Company Performance in Sweden, China and India", Journal of Cleaner Production, Vol. 98, Pp. 36-46.
- Chepurko, I. et al. (November 2018), "Are Socially Responsible Firms Less Likely to Restate Earnings? ", Global Finance Journal, Vol. 38, Pp.97-109.
- Drake, M. et al. (2015)," Short Selling Around Restatement Announcements: When Do Bears Pounce?", Journal of Accounting, Auditing & Finance, Vol.30, Pp.218-245.
- Eshagniya, A. & Salehi, M. (2017), "The Impact of Financial Restatement on Auditor Changes: Iranian Evidence", Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship, Vol. 11, No. 3, Pp. 366-390.
- European Public Real Estate Association (2014), "Best Practice Recommendations on Sustainability Reporting: 2nd Ed" Pp.1-54.
- Feng, Ye et al. (January 2018)," The Impacts of Social Responsibility and Ownership Structure on Sustainable Financial Development of China's Energy Industry", Sustainability, Vol. 10, Issue 2, Pp.1-15.

- Files, R. (2012)," SEC Enforcement: Does Forthright Disclosure and Cooperation Really Matter?" Journal of Accounting and Economics, Vol. 53, Pp.353-374.
- Global Reporting Initiative (GRI) (2013), "G4 Sustainability Reporting Guidelines: Reporting Principles and Standard Disclosure", Global Reporting Initiative, Amsterdam.
- Gómez-Bezares, Fernando et al. (2016)," Corporate Sustainability and Shareholder Wealth—Evidence from British Companies A Lessons from The Crisis", Sustainability, Vol. 8, Issue 3, Pp.1-22.
- Hasnan, S. & Hussain, R.M. (2015)," Factors Associated with Financial Restatements: Evidence FROM Malaysia", Jurnal Pengurusan, Vol. 44, Pp.105 – 116.
- Hassan, S.U. & Bello, A. (2013)," Firm Characteristics and Financial Reporting Quality of Listed Manufacturing Firms in Nigeria", International Journal of Accounting, Banking and Management, Vol. 1, No. 6, November 2013, Pp. 47 – 63.
- Hennes, K. M. et al. (2014), "Determinants and Market Consequences of Auditor Dismissals After Accounting Restatements", The Accounting Review, Vol. 89, No. 3, Pp.1051- 1082.
- Hummel, K.& Ising, P.(2015)," Earnings Management -- Does Corporate Sustainability Performance Matter?", University Of Zurich, Department Of Business Administration, UZH Business Working Paper No. 358
- International Accounting Standard (2009), IAS No. 8, "Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors", Pp. 1-9.
- International Accounting Standard (2009), IAS No. 10, "Events After the Reporting Period", Pp. 1-5.
- Jones, P. et al. (2016)," Materiality and External Assurance in Corporate Sustainability Reporting: An Exploratory Study of Europe's Leading Commercial Property Companies", Journal of European Real Estate Research, Vol. 9, No. 2, Pp. 147-170.
- Kijewska, A. (2016),"Conditions for Sustainable Growth (SGR) For Companies from Metallurgy and Mining Sector in Poland", Metalurgija, Vol. 55, No. 1, Pp. 139-142.
- KPMG (2017), "KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017", KPMG International Cooperative, pp.1-58.

- Krivačić, D. (2017)," Sustainability Reporting Quality: The Analysis of Companies in Croatia", Journal of Accounting and Management, Vol. 7; No. 1; Pp. 1 – 14.
- Kumar, Arya (July 2018)," Sustainability of It Companies Can Support A New Indian Economy: A Critical Study on It Companies Listed in BSE 30", Inspira-Journal of Commerce, Economics & Computer Science, Vol. 04, No. 2, Pp. 24-30.
- Kurt, A. C. (2018)," How Do Financial Constraints Relate to Financial Reporting Quality? Evidence from Seasoned Equity Offerings", European Accounting Review, Vol.27, Issue 3, Pp. 527-557.
- Kuzey, Cemil & Uyar, Ali (2017)," Determinants of Sustainability Reporting and Its Impact on Firm Value: Evidence from The Emerging Market of Turkey", Journal of Cleaner Production, Vol. 143, Pp. 27-39.
- LaGore, W. D. et al. (2011)," Financial Restatement, Corporate Social Responsibility, And CEO Compensation", Research on Professional Responsibility and Ethics in Accounting, Vol. 15, Pp. 101–126.
- li, X. et al. (2015)," Study on Relationship Between Board Characteristics and Sustainable Growth of Family Listed Companies", Science Journal of Business and Management, Vol. 3, No.1, Pp. 11-16.
- Linck, J.S. et al. (2013)," Can Managers Use Discretionary Accruals to Ease Financial Constraints? Evidence from Discretionary Accruals Prior To Investment", The Accounting Review, Vol. 88, No.6, Pp. 2117 - 2143.
- Lock, I.& Seele, P. (2016)," The Credibility of CSR Reports in Europe. Evidence from A Quantitative Content Analysis In 11 Countries ", Journal of Cleaner Production, Vol.122, Pp.186-200.
- Loh, L. et al. (2017)," Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-Listed Companies", Sustainability, Vol. 9, Issue 11, Pp.1-12.
- Lungeanu ,R. et al. (April 2018)," Stepping Across For Social Approval: Ties To Independent Foundations' Boards After Financial Restatement", Strategic Management Journal , Vol.39, Issue 4 ,Pp. 1163-1187.
- Mahmood, M. & Orazalin, N. (2017)," Green Governance and Sustainability Reporting in Kazakhstan's Oil, Gas, And Mining Sector: Evidence from A Former USSR Emerging

- Economy", Journal of Cleaner Production, Vol. 164, Pp.389–397.
- Mande, V. & Son, M. (2013), "Do Financial Restatements Lead to Auditor Changes?", Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 32, No. 2, Pp. 119-145.
 - Michelon, G. et al. (May 2018) 2018," Creating Legitimacy For Sustainability Assurance Practices: Evidence From Sustainability Restatements", European Accounting Review, Pp.1-28.
 - Michelon, G. et al. (2015)," CSR Reporting Practices And The Quality Of Disclosure: An Empirical Analysis" , Critical Perspectives On Accounting , Vol. 33, PP.59-78.
 - Olawumi, T. O.& Chan, D. W. M. (2018)," A Scient metric Review of Global Research on Sustainability and Sustainable Development", Journal of Cleaner Production, Vol. 183, Pp. 231-250.
 - Orazalin, N. & Mahmood, M. (June 2018)," Economic, Environmental, And Social Performance Indicators of Sustainability Reporting: Evidence from The Russian Oil and Gas Industry", Energy Policy, Vol. 121, Pp. 70–79.
 - Ortiz, E. & Marín, S. (2014)," Global Reporting Initiative (GRI) As Recognized Guidelines For Sustainability Reporting By Spanish Companies On The IBEX 35: Homogeneity In Their Framework And Added Value In The Relationship With Financial Entities" , Intangible Capital, Vol. 10 ,No.5,Pp. 855-872.
 - Palea, Vera (August 2018)," Financial Reporting for Sustainable Development: Critical Insights into IFRS Implementation in The European Union", Accounting Forum, Vol. 42, Pp. 248–260.
 - Pongsaporamat ,P. (2016)," Ownership Structure And The Quality Of Financial Reporting In Thailand: The Empirical Evidence From Accounting Restatement Perspective", International Journal Of Applied Business And Economic Research , Vol. 14, No. 10 , Pp. 6803-6814.
 - Qasem, A. et al. (2017)," A Descriptive Analysis of Financial Restatements in Malaysia", International Journal of Service Management and Sustainability (Ijsms), Vol.2 No.2, Pp.92-107.
 - Rahim, N. (2017)," Sustainable Growth Rate and Firm Performance: A Case Study in Malaysia", International

Journal of Management, Innovation & Entrepreneurial Research, Vol. 3, No 2, Pp 48-60.

- Rahim, N. & Saad, N. (2014)," Sustainable Growth of Public Listed Companies (Plc) Using Capital Structure Choices and Firm Performance in An Asean Market", Proceeding of The Global Summit on Education, Kuala Lumpur, Malaysia, Organized by Worldconferences.Net
- Rahmi, S.& Gunawan, R. (2015)," Analyzing Sustainable Growth Rate of The Firms in Kehati Sustainable and Responsible Investment Index in Indonesia", Case Studies Journal, Vol. 4, Issue 6, Pp.84-93.
- Rezaei, F.& Mahmoudi, S.M. (2013)," Relation Between Firm Characteristics and Financial Restatements", International Research Journal of Applied and Basic Sciences, Vol., 5, No.4, Pp.458-465.
- Seens, D. L. (2013)," Small and Medium-Sized Enterprises growth Study: Actual Vs. Sustainable Growth", Industry Canada Available Online At www.ic.gc.ca/SMEresearch/reports
- Shad, M. K. et al. (2018)," Integrating Sustainability Reporting into Enterprise Risk Management and Its Relationship with Business Performance: A Conceptual Framework", Journal of Cleaner Production, doi: 10.1016/j.jclepro.2018.10.120
- S&P Dow Jones Indices (January 2018), "S&P/EGX ESG Index Methodology", Pp.1-34.
- Statement of Financial Accounting Standards (2005), SFAS No. 154,"Accounting Changes and Error Corrections", Pp.1-56.
- Statement of Financial Accounting Standards (2009), SFAS No. 165,"Subsequent Events", Pp.1-56.
- Subbareddy, K. & Reddy, M. K. (2017)," Sustainable Growth Rate and Firm Performance", National Conference on Marketing and Sustainable Development, Pp. 647- 652.
- Timbate, L. & Park, C. K. (February 2018)," CSR Performance, Financial Reporting, And Investors' Perception on Financial Reporting", Sustainability, Vol. 10, Issue 2, Pp.1-16.
- Uyar, A. (2016)," Evolution of Corporate Reporting and Emerging Trends", The Journal of Corporate Accounting & Finance, Vol. 27, No.4, Pp.27-30.

- Wang, Zhen-Yi et al. (2017)," Financial Restatements, Nature of Property Rights and Scale of Debt Financing-Based on An Empirical Analysis of the A-Share Listed Companies", International Conference on Economics, Management Engineering and Marketing, Pp. 102-109.
- Wans, Nader (2017),"Consequences of Adverse Corporate Events: Evidence from Restatement Announcements ", Journal of Accounting, Auditing & Finance, Pp.1–32.
- Watts, S. (2015), "Corporate Social Responsibility Reporting Platforms: Enabling Transparency For Accountability ", Information Technology And Management , Vol. 16, Issue 1, Pp. 19-35.
- Whetman, Lancee L. (2017),"The Impact of Sustainability Reporting on Firm Profitability", Economic Review, Vol. 14, Issue 1, Article 4.
- Zhang, K. Q. & Chen, H. H. (2017)," Environmental Performance and Financing Decisions Impact on Sustainable Financial Development of Chinese Environmental Protection Enterprises ", Sustainability, Vol. 9, Issue 12, Pp.1-14.

ملحق البحث رقم (١) : مؤشرات الجوانب الاقتصادية للاستدامة (٩ بنود) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير

الاستدامة (G4) GRI

الرمز	البند
الجانب الأول : الأداء الاقتصادي	
EC1	القيمة الاقتصادية المباشرة المولدة والموزعة (أي الإيرادات وتكاليف التشغيل وأجور العاملين وغيرها من المدفوعات).
EC2	الآثار المالية وغيرها من المخاطر والفرص لأنشطة الشركة نتيجة لتغير المناخ والتي يمكن أن تولد تغييرات هامة في العمليات أو الدخل أو النفقات.
EC3	تغطية التزامات الشركة تبعاً لخطة الاستحقاقات المحددة من خلال حساب خطط التقاعد.
EC4	المساعدة المالية الواردة من الحكومة.
الجانب الثاني : التواجد في السوق:	
EC5	نسبة القوى العاملة التي تتقاضى أجورها بناءً على قواعد الحد الأدنى للأجور.
EC6	نسبة أعضاء مجلس الإدارة المعينة (بالمراكز الهامة بالشركة) من المجتمع المحلي.
الجانب الثالث : الآثار الاقتصادية غير المباشرة:	
EC7	مدى تنمية الاستثمارات الهامة في البنية التحتية للمجتمع المحلي.
EC8	الآثار الاقتصادية المحددة الهامة غير المباشرة الإيجابية أو السلبية للشركة تجاه المجتمع المحلي.
الجانب الرابع : ممارسات الشراء:	
EC9	النسبة المئوية لميزانية المشتريات المستخدمة في مواقع العمليات الهامة والتي تم إنفاقها على الموردين المحليين في هذه العمليات (مثل النسبة المئوية للمنتجات والخدمات المشتراة محلياً).

ملحق البحث رقم (٢) : مؤشرات الجوانب البيئية للاستدامة (٣٤ بند) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير

الاستدامة (G4) GRI

الرمز	البند
الجانب الأول : المواد	
EN1	الإفصاح عن إجمالي وزن أو حجم المواد المستخدمة لإنتاج وتعبئة المنتجات والخدمات الأساسية للشركة.
EN2	النسبة المئوية للمواد المدخلة المعاد تدويرها المستخدمة لتصنيع المنتجات والخدمات الأساسية للشركة.
الجانب الثاني : الطاقة:	
EN3	إجمالي استهلاك الوقود من المصادر غير المتجددة ، متضمناً أنواع الوقود المستخدمة.
EN4	التقدير الكمي لاستهلاك الطاقة خارج المنظمة (وتتضمن استخدام المستهلكين للمنتجات المباعة ومعالجة المنتجات المباعة في نهاية دورة حياتها بعد استخدام المستهلك).
EN5	نسبة شدة الطاقة وأنواع الطاقة المتضمنة في نسبة الشدة :الوقود أو الكهرباء أو التدفئة أو التبريد أو البخار أو جميعها.
EN6	كمية التخفيضات المنجزة في استهلاك الطاقة من خلال إعادة تصميم العمليات، وتحديث المعدات وتعديلها وتغيير سلوك العمال.
EN7	التخفيضات في استهلاك الطاقة من خلال المنتجات والخدمات .
الجانب الثالث : المياه:	
EN8	كمية المياه المسحوبة من عدادات المياه أو فواتير المياه .
EN9	إثر حجم مصدر المياه على المجتمعات المحلية المحيطة بالشركة.
EN10	إجمالي كمية المياه المعاد تدويرها والمعاد استخدامها بواسطة الشركة.

تابع ملحق البحث رقم (٢) : مؤشرات الجوانب البيئية للاستدامة (٣٤ بند) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI (G4)

الرمز	البند
الجانب الرابع : التنوع البيولوجي	
EN11	الإفصاح عن مواقع التشغيل المملوكة أو المؤجرة أو المدارة في، أو بجوار، المناطق المحمية.
EN12	الأثار الهامة الإيجابية والسلبية على التنوع البيولوجي (في المناطق المحمية) المتعلقة بأنشطة الشركة ومنتجاتها وخدماتها.
EN13	استراتيجية الشركة لمنع وإدارة ومعالجة الأضرار التي تلحق بالمواطن الطبيعية من جراء أنشطتها.
EN14	إجمالي عدد الأنواع المتضمنة في القائمة الحمراء الصادرة عن الاتحاد الدولي لحفظ الطبيعة والأنواع المدرجة على القوائم الوطنية للحفظ في المناطق المتأثرة بعمليات الشركة ، مصنفة طبقاً لمستوى خطر الانقراض.
الجانب الخامس : الانبعاثات:	
EN15	انبعاثات غازات الاحتباس الحراري المباشرة الناتجة عن أنشطة الشركة.
EN16	انبعاثات غازات الاحتباس الحراري غير المباشرة الناتجة عن استهلاك الطاقة.
EN17	انبعاثات غازات الاحتباس الحراري غير المباشرة الأخرى الناتجة عن أنشطة الشركة.
EN18	نسبة شدة انبعاثات غازات الاحتباس الحراري.
EN19	المبادرات التي تم تنفيذها والتي خفضت توليد انبعاثات غازات الاحتباس الحراري.
EN20	تحديد كميات الإنتاج والاستيراد والتصدير من المواد المستنفدة لطبقة الأوزون.
EN21	تحديد ملوثات الهواء الهامة التي تطلقها الشركة.
الجانب السادس: النفايات السائلة والصلبة:	
EN22	إجمالي كمية المياه التي تصرفها المنظمة مصنفة طبقاً للنوعية والوجهة.
EN23	إجمالي وزن النفايات الخطرة وغير الخطرة، مصنفة حسب طرق التخلص منها.
EN24	أذرع إجمالي عدد التسريبات الكبيرة المسجلة سواء كانت مواد كيميائية أو زيوت أو وقود وإجمالي حجمها.
EN25	وزن المواد المنقولة أو المستوردة أو المصدرة أو النفايات المعالجة التي تعتبر خطرة.
EN26	المسطحات المائية والمواطن المرتبطة بها التي تتأثر بشدة بتصريفات المياه من قبل الشركة.
الجانب السابع: المنتجات والخدمات:	
EN27	الإفصاح كمياً عن مدى ما تم من تخفيف للآثار البيئية للمنتجات والخدمات خلال الفترة المشمولة بالتقرير.
EN28	حدد كمية المنتجات ومواد التنظيف الخاصة بها المعاد تدويرها أو استخدامها في نهاية عمرها أثناء الفترة المشمولة بالتقرير.
الجانب الثامن: الامتثال:	
EN29	تحديد العقوبات الإدارية أو القضائية الناجمة عن عدم الامتثال للقوانين واللوائح البيئية.
الجانب التاسع: النقل:	
EN30	الآثار البيئية الهامة لنقل المنتجات والسلع والمواد الأخرى اللازمة لعمليات المنظمة.
الجانب العاشر: الإجمالي:	
EN31	إجمالي نفقات الحماية البيئية والتخلص من النفايات ومعالجة الانبعاثات وتكاليف الوقاية والإدارة البيئية.
الجانب الحادي عشر: التقييم البيئي للموردين:	
EN32	النسبة المئوية للموردين الجدد الذين تم تدقيقهم باستخدام المعايير البيئية.
EN33	تحديد وتقييم الآثار البيئية السلبية الهامة الفعلية والمتوقعة في سلسلة التوريد للشركة والإجراءات المتخذة لمعالجة هذه الآثار.
الجانب الثاني عشر: آليات الشكاوى البيئية:	
EN34	إجمالي عدد الشكاوى بصدد الآثار البيئية التي تم تقديمها من خلال آليات الشكاوى الرسمية خلال الفترة المشمولة بالتقرير.

ملحق البحث رقم (٣) : مؤشرات الجوانب الاجتماعية للاستدامة (٤٨ بند) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة (GRI (G4

الرمز	البند
الفئة الفرعية الأولى: ممارسات العمالة والعمل اللائق :	
الجانب الأول: التوظيف:	
LA1	إجمالي عدد الموظفين الجدد المعيّنين أثناء الفترة المشمولة بالتقرير ونسبتهم.
LA 2	الاستحقاقات القياسية للموظفين بدوام كامل في المنظمة والتي لا تمنح للموظفين المؤقتين أو العاملين بدوام جزئي.
LA 3	معدلات العودة إلى العمل والاحتفاظ بالوظيفة للموظفين الذين حصلوا على إجازة والدية.
الجانب الثاني : علاقات العمالة/الإدارة:	
LA4	الإفصاح عن الفترة التي يجب خلالها إبلاغ الموظفين قبل تطبيق أية تغييرات تشغيلية هامة يمكن أن تؤثر فيهم على نحو كبير والمنصوص عليها في عقد العمل .
الجانب الثالث : الصحة والسلامة المهنية:	
LA5	النسبة المئوية من إجمالي القوى العاملة الممثلة في لجان الصحة والسلامة الرسمية المشتركة بين الإدارة والعمال.
LA6	أنواع الإصابات، ومعدل الإصابة ومعدل الأمراض المهنية، ومعدل الأيام الضائعة، ومعدل التغيب عن العمل.
LA7	العمال ذوي نسبة الإصابة المرتفعة أو مخاطر الإصابة المرتفعة بالأمراض المتعلقة بمهنتهم.
LA8	الإفصاح عما إذا كانت الاتفاقات الرسمية (سواء محلية أو عالمية) مع نقابات العمال تغطي الصحة والسلامة.
الجانب الرابع: التدريب والتعليم:	
LA9	متوسط ساعات التدريب في السنة لكل موظف.
LA10	نوع البرامج المطبقة والمساعدة المقدمة لترقية مهارات الموظفين.
LA11	النسبة المئوية من إجمالي الموظفين ، الذين تلقوا فحص منظم للأداء الوظيفي أثناء الفترة المشمولة بالتقرير.
الجانب الخامس: التنوع وتكافؤ الفرص:	
LA12	تحديد إجمالي عدد الموظفين الذي يشكلون هيئات الحوكمة (مجلس الإدارة واللجان المنبثقة عنها) وتقسيم الموظفين طبقاً لمؤشرات التنوع المختلفة (تبعاً لفئة الموظف وجنسه، والمجموعة العمرية).
الجانب السادس: مساواة الرجال والنساء في الأجر:	
LA13	نسبة الراتب الأساسي والأجور للنساء بالمقارنة مع الرجال.
الجانب السابع : تقييم الموردين فيما يتعلق بممارسات العمالة:	
LA14	النسبة المئوية للموردين الجدد الذين تم تدقيقهم باستخدام معايير ممارسات العمالة.
LA15	تحديد وتقييم الآثار السلبية الهامة الفعلية والمتوقعة لممارسات العمالة في سلسلة التوريد للشركة والإجراءات المتخذة لمعالجة هذه الآثار.
الجانب الثامن: آليات الشكاوى المتعلقة بممارسات العمالة:	
LA16	إجمالي عدد الشكاوى بصدد ممارسات العمالة التي تم تقديمها من خلال آليات الشكاوى الرسمية أثناء الفترة المشمولة بالتقرير.
الفئة الفرعية الثانية: حقوق الإنسان:	
الجانب الأول: الاستثمار:	
HR1	العدد الإجمالي والنسبة المئوية لاتفاقيات الاستثمار الهامة والعقود التي تتضمن شروطاً تتعلق بحقوق الإنسان.
HR2	إجمالي عدد الساعات تدريب الموظفين على سياسات أو إجراءات حقوق الإنسان ذات الصلة بالعمليات.

تابع ملحق البحث رقم (٣) : مؤشرات الجوانب الاجتماعية للاستدامة (٤٨ بند) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة (GRI (G4

الرمز	البند
	الجانب الثاني : عدم التمييز:
HR3	إجمالي عدد حوادث التمييز خلال الفترة المشمولة بالتقرير.
	الجانب الثالث : الحرية النقابية والمفاوضة الجماعية:
HR4	التدابير المتخذة من قِبل المنظمة في الفترة المشمولة بالتقرير بغرض دعم حقوق ممارسة الحرية النقابية والمفاوضة الجماعية.
	الجانب الرابع: عمالة الأطفال:
HR5	التدابير المتخذة من قِبل المنظمة في الفترة المشمولة بالتقرير للمساهمة في القضاء بفعالية على عمالة الأطفال.
	الجانب الخامس: العمل الجبري أو القسري:
HR6	التدابير المتخذة من قِبل المنظمة في الفترة المشمولة بالتقرير للمساهمة في القضاء على جميع أشكال العمل الجبري أو القسري.
	الجانب السادس: الممارسات الأمنية:
HR7	إجمالي عدد موظفي الأمن الذين تلقوا تدريباً رسمياً على سياسات أو إجراءات محددة خاصة بالشركة في مجال حقوق الإنسان وتطبيقها على الأمن.
	الجانب السابع : حقوق الشعوب الأصلية:
HR8	إجمالي عدد حوادث الانتهاكات التي تم تحديدها والمتعلقة بحقوق السكان الذين يعيشون بالقرب من عمليات الشركة.
	الجانب الثامن: التقييم:
HR9	عدد عمليات الشركة التي لها آثاراً إيجابية أو سلبية فيما يتعلق باحترام حماية حقوق الإنسان.
	الجانب التاسع: تقييم الموردين فيما يتعلق بحقوق الإنسان:
HR10	النسبة المئوية للموردين الجدد الذين تم تدقيقهم باستخدام معايير حقوق الإنسان.
HR11	تحديد وتقييم الآثار السلبية الهامة الفعلية والمتوقعة لممارسات حقوق الإنسان في سلسلة التوريد للشركة والإجراءات المتخذة لمعالجة هذه الآثار.
	الجانب العاشر: آليات الشكاوى المتعلقة بحقوق الإنسان:
HR12	إجمالي عدد الشكاوى بصدد آثار حقوق الإنسان التي تم تقديمها من خلال آليات الشكاوى الرسمية خلال الفترة المشمولة بالتقرير.
	الفئة الفرعية الثالثة: المجتمع:
	الجانب الأول: المجتمعات المحلية:
SO1	النسبة المئوية للعمليات التي طبقت فيها مشاركة المجتمع المحلي.
SO2	العمليات ذات الآثار السلبية الكبيرة الفعلية والمحتملة على المجتمعات المحلية.
	الجانب الثاني : مكافحة الفساد:
SO3	إجمالي عدد العمليات التي خضعت لتقييم المخاطر المتعلقة بالفساد.
SO4	الاتصالات والتدريب بشأن سياسات وإجراءات مكافحة الفساد.
SO5	إجمالي عدد وقائع الفساد المؤكدة وطبيعتها.
	الجانب الثالث : السياسة العامة:
SO6	إجمالي قيمة المساهمات السياسية مصنفة تبعاً للبلد والملتقي/المستفيد.

تابع ملحق البحث رقم (3) : مؤشرات الجوانب الاجتماعية للاستدامة (٤٨ بند) الواردة بالمبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة (G4) GRI

الرمز	البند
الجانب الرابع: السلوك المناهض للمنافسة:	
SO7	إجمالي عدد الإجراءات القانونية لمكافحة ممارسات الاحتكار.
الجانب الخامس: الامتثال:	
SO8	العقوبات الإدارية أو القضائية المفروضة على المنظمة بسبب عدم الامتثال للوائح والقوانين.
الجانب السادس: تقييم الموردين فيما يتعلق بالآثار على المجتمع.	
SO9	النسبة المئوية للموردين الجدد الذين تم تدقيقهم باستخدام معايير التأثير على المجتمع.
SO10	تحديد وتقييم الآثار السلبية الهامة الفعلية والمتوقعة على المجتمع في سلسلة التوريد للشركة والإجراءات المتخذة لمعالجة هذه الآثار.
الجانب السابع: آليات الشكاوى المتعلقة بالآثار على المجتمع:	
SO11	إجمالي عدد الشكاوى بصدد الآثار على المجتمع التي تم تقديمها من خلال آليات الشكاوى الرسمية أثناء الفترة المشمولة بالتقرير.
الفئة الفرعية الرابعة: مسؤولية المنتج:	
الجانب الأول: صحة العميل وسلامته:	
PR1	النسبة المئوية من فئات المنتجات والخدمات الهامة التي تقيّم لتحسين آثار الصحة والسلامة.
PR2	إجمالي عدد حوادث عدم الامتثال للوائح والقواعد المتعلقة بآثار الصحة والسلامة للمنتجات والخدمات خلال الفترة المشمولة بالتقرير.
الجانب الثاني: وضع ملصقات المعلومات على المنتجات والخدمات:	
PR3	نوع المعلومات الخاصة بالمنتجات أو الخدمات المطلوبة طبقاً لإجراءات الشركة لوضع ملصقات معلومات لوصف المنتجات والخدمات.
PR4	إجمالي عدد حوادث عدم الامتثال للتشريعات والقواعد الطوعية المتعلقة بمعلومات المنتجات والخدمات ووضع الملصقات عليها.
PR5	نتائج أو أهم استنتاجات الاستقصاءات التي تقيس رضا العميل.
الجانب الثالث: الاتصالات التسويقية:	
PR6	ما إذا كانت المنظمة تباع المنتجات المحظورة أو المتنازع عليها.
PR7	إجمالي عدد حوادث عدم الامتثال للوائح والقواعد المتعلقة بالتواصل التسويقي بما فيه الإعلان والترويج.
الجانب الرابع: خصوصية العميل:	
PR8	إجمالي عدد الشكاوى الموثقة المتعلقة بانتهاكات خصوصية العميل وفقدان بيانات العملاء.
الجانب الخامس: الامتثال:	
PR9	إجمالي القيمة النقدية للفرامات الهامة نتيجة عدم الامتثال للقوانين والتشريعات المتعلقة بتوفير واستخدام المنتجات والخدمات.