



**نموذج مقترح لقياس أثر زيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء  
المستدام للشركات في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل  
والاستثمار  
"دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة المصرية"**

**" Proposed model for measuring the impact of cost leadership disclosure on the sustainable performance of companies within the context of the revised role of financing and investment schemes.**

**" An applied study Companies in the Egyptian Stock Exchange"**

د/إسلام محمد عبد الحميد محمد علي

مدرس المحاسبة

المعهد العالي للعلوم الإدارية بسوهاج

[Dr.eslam2020@hotmail.com](mailto:Dr.eslam2020@hotmail.com)

مجلة الدراسات التجارية المعاصرة

كلية التجارة – جامعة كفر الشيخ

المجلد (١٠) - العدد (١٨) - الجزء الرابع

يوليو ٢٠٢٤م

رابط المجلة : <https://csj.journals.ekb.eg>

## ملخص البحث:

هدفت الدراسة إلى تحليل ودراسة ريادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار بالتطبيق على الشركات المدرجة في البورصة المصرية. وقد تمحورت مشكلة الدراسة في التساؤلات البحثية المتمثلة في السؤال الرئيسي التالي: ما هو أثر ريادة التكلفة مقاساً بـ (معدل دوران الأصول، هامش الربح) كمحددات لريادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات مقاسة بـ (الإفصاح عن مؤشر الاستدامة) في ظل المتغيرات المعدلة (نسبة التدفقات النقدية الخارجة - نسبة التوزيعات النقدية - نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة - نسبة الانفاق الراسمالي - معدل المرونة المالية) كمحددات معدلة للشركات المدرجة في البورصة المصرية و سيتم ذلك من خلال جمع وتحليل القوائم المالية لكافة الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية وعددها (١٩) ، لمدة خمس سنوات خلال الفترة التي تبدأ منذ العام ٢٠١٩م وحتى العام ٢٠٢٣م. وقد توصلت الدراسة الي وجود علاقة معنوية بين ريادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية ، كما لا توجد علاقة معنوية بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية" ، كما توصلت انلا تعد مخططات التمويل والاستثمار من قوة تأثير ريادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المدرجة في البورصة المصرية"

**الكلمات المفتاحية:** ريادة التكلفة، الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات، مخططات التمويل والاستثمار، قائمة التدفقات النقدية، مؤشر الاستدامة، القوائم المالية للشركات.

## Abstract:

The study aimed to analyze and examine cost leadership on sustainable performance disclosure by companies within the framework of the moderating role of financing and investment schemes, with an application to companies listed on the Egyptian stock exchange. The study problem centered on the research questions represented in the following main question: What is the impact of cost leadership measured by (asset turnover ratio, profit margin) as determinants of cost leadership on sustainable performance disclosure by companies measured by (sustainability index disclosure) in the light of moderating variables (cash outflow ratio - dividend payout ratio - interest and dividends received ratio - capital expenditure ratio - financial flexibility ratio)) as moderating determinants for companies listed on the Egyptian stock exchange? This will be done through collecting and analyzing the financial statements of all listed companies on the stock exchange, numbering (19), for five years during the period starting from 2019 to 2023. The study found that

there is a significant relationship between cost leadership and sustainable performance disclosure by companies listed on the stock exchange. There is no significant relationship between financing and investment schemes and sustainable performance disclosure by companies listed on the stock exchange. The study also found that financing and investment schemes do not constitute a strong influencing force of cost leadership on sustainable performance disclosure by companies listed on the Egyptian stock exchange.

**Keywords:** Cost Leadership, Corporate Sustainability performance Disclosure, Financing and Investment Plans, Statement of Cash Flows, Sustainability Index, Corporate Financial Statements.

## ١ - مقدمة البحث

يريبورتر (١٩٨٠) بأن استراتيجية قيادة التكلفة واستراتيجية التمايز يمكن أن تؤدي إلى النجاح ولكنها تفهم مزايا التكلفة والتمايز كبدايات منفصلة وبالتالي، فإن الشركات القادرة على التركيز على واحدة فقط هي التي ستحقق أداءً متفوقاً. وبالتالي يمكن القول بان تبني الشركة لاستراتيجية ريادة التكلفة يكون بهدف تحقيق ميزة تنافسية تحقق لها استدامة جميع اعمالها في النشاط الاقتصادي وكذلك تساعد على ممارسة إدارة قراراتها التمويلية والاستثمارية بشكل يحقق الريادة المستمرة في كافة اعمالها. (Mohamed, M. B., Ndinya, A., & Ogada, M, 2019)

تعد مؤشرات التنمية المستدامة أداة أساسية لقياس التقدم الذي تُحرزه الدول في تحقيق أهداف التنمية المستدامة الشاملة. وتُوفر هذه المؤشرات معلومات قيمة تُساعد على اتخاذ قراراتٍ سليمةٍ تُركز على السياسات الاقتصادية والاجتماعية، في إطار الجهود المبذولة لتحقيق التنمية الاقتصادية والبيئية، فضلاً عن التنمية الاجتماعية والبشرية. كما تؤكد مؤشرات التنمية المستدامة على ضرورة تحقيق التوازن بين الأبعاد الاقتصادية والبيئية للتنمية. وهي نتاج لتفاعل الموارد البشرية مع الموارد المادية، مع مراعاة الظروف والمعطيات المتاحة. تهدف هذه المؤشرات إلى تحقيق الرفاهية المستمرة للمجتمع، وكذلك تحقيق الكفاءة في استخدام جميع الموارد، مع مراعاة البعد البيئي والاجتماعي، وخاصةً الموارد البشري (بخيت، & آخرون، ٢٠٢١).

أصبحت معايير التنمية المستدامة (ESG) أولوية رئيسية للشركات في العديد من الدول، وتهدف الحكومات، مثل الحكومة المصرية، إلى تحويل شركاتها إلى كيانات مستدامة. وقد انعكس هذا الاهتمام على بورصة مصر، التي أطلقت مؤشر S&P ESG EGX بالتعاون مع المركز المصري ومؤسسة ستاندراند بورز. يهدف هذا المؤشر إلى قياس أداء الشركات المصرية في مجالات البيئة والحوكمة والمسؤولية المجتمعية (عبد الرحمن، ٢٠٢٠).

ويعتبر هذا المؤشر أداة لقياس الأداء المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ويوضح هذا المؤشر مستوي الأداء الخاص بالشركة فيما يتعلق بقضايا حماية البيئة والحوكمة والمسؤولية المجتمعية، وهناك اهتمام كبير من الشركات والمستثمرين بموضوع المسؤولية المجتمعية والبيئة وخاصة في الفترة الأخيرة، لذلك قامت البورصة المصرية بالعمل على تهيئة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على تطوير المؤشر الذي بدوره يقوم برفع تصنيفها، التي تقوم بأداء مهم فيما يتعلق بمؤشرات حماية البيئة والحوكمة والمسؤولية المجتمعية. (شحاته، محمد عبد، ٢٠١٩)

مع ازدياد حجم الشركات واتساع أعمالها أصبحت معلومات كل من قائمة المركز المالي وقائمة الدخل غير قادرة على إعطاء صورة حقيقية عن الوضع النقدي للشركة، وعاجزة عن بيان مدى قدرة الشركة على تسديد التزاماتها واستمرارها، ومن هنا نشأت الحاجة إلى وجود قائمة تعطي هذه المعلومات الإضافية، وتساعد مستخدمي القوائم المالية من مساهمين ودائنين ومستثمرين وغيرهم على اتخاذ قراراتهم بصورة صحيحة سواء أكانت هذه القرارات استثمارية أم ائتمانية أم غير ذلك.

فجاءت قائمة التدفقات النقدية لتتضمن هذه المعلومات الإضافية والتي لا تتوفر في

كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، وتلبي احتياجات هؤلاء المستخدمين، وتعطيهم إجابة واضحة وموضوعية عن تساؤلاتهم، كونها تعتمد على الأساس النقدي. ومع ظهور متغيرات اقتصادية جديدة

تتسم بظروف عدم التأكد وازدياد حاجة المستثمر إلى خلق مناخ استثماري يتسم بمصداقية أكبر وملائمة وشفافية ومرونة أكثر ليساعده على اتخاذ القرارات الاستثمارية، وازدادت أهمية هذه القائمة. حيث أصبح المستثمر يهتم بعمليات الشركة النقدية من شراء وبيع الأسهم والسندات في الأسواق المالية وعمليات منح القروض واستردادها وعمليات توزيعات الأرباح ودفع الفوائد وغير ذلك. (راغب الغصين، & منال الموصللي، ٢٠١٣).

## ٢ - مفاهيم ومصطلحات الدراسة:

يوضح الجدول رقم (١) المفاهيم والمصطلحات الرئيسية التي تمثل المتغيرات المستقلة والتابعة للدراسة؛ وذلك على النحو التالي:

### جدول رقم (١)

المفهوم	مصطلحات
"مجموعة الإجراءات المتكاملة المتخذة لإنتاج سلع أو خدمات بميزات مقبولة للعملاء بأقل تكلفة مقارنة بتكاليف المنافسين، مع شرط الاحتفاظ بالجودة"، تهدف تلك الاستراتيجية الي تحقيق الحد الأدنى من التكلفة الممكنة في صناعة ما مع تجنب الفاقد والعيوب عن طريق خفض تكاليف الإنتاج والتشغيل وزيادة قدرة الشركة وكفاءتها على المنافسة والاستدامة في السوق. (Anwar.et al. 2016 ؛Herzallah et al. 2017 ؛Dalwai& Salehi.2021 ؛Sahoo, 2021 ؛ Chaudhary et al.2022	مفهوم ريادة التكلفة
- هو أسلوب عمل يحقق قيمة للمساهمين على المدى الطويل من خلال استغلال الفرص وإدارة المخاطر الناجمة عن التطورات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية (سوادي، ٢٠٢٠). - هي منهجية لخلق التآزر الموضوعي بين الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والبيئية نحو تحسين الأداء الكلي والشمولي للمنظمة (Khana et al., 2020)	الأداء المستدام للشركات
تعني مخططات التمويل والاستثمار هي الاستراتيجيات والخطط التي يستخدمها الأفراد والشركات لتمويل أنشطتهم والاستثمار في مشاريع وفرص جديدة. تشمل هذه المخططات العديد من المفاهيم والأدوات المالية مثل القروض، والمستثمرين الملائمين للمشروع، وسياسات الشركات، للحصول على رأس المال اللازم، وتوزيع الأرباح، وإدارة المخاطر المالية، وغيرها، وتهدف مخططات التمويل والاستثمار إلى تحقيق أهداف محددة مثل زيادة العوائد المالية وتقليل المخاطر، بالإضافة إلى تمكين الأفراد والشركات من تحقيق نمو واستدامة أعمالهم. ويمكن قياس ذلك من خلال قائمة التدفقات النقدية للتعرف على أنشطة الشركة	مخططات سياسات التمويل والاستثمار

من الأنشطة التمويلية والاستثمارية و Titman S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018).

المصدر: اعداد الباحث.

### ٣- الادبيات المحاسبية السابقة وتحديد الفجوة البحثية:

تناولت العديد من الادبيات المحاسبية السابقة العربية والاجنبية متغيرات الدراسة، ونعرض هذه الادبيات المحاسبية السابقة كما يلي:

أ- ادبيات محاسبية تناولت ريادة التكلفة.

ب- ادبيات محاسبية تناولت الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات.

ج- ادبيات محاسبية تناولت مخططات سياسات التمويل والاستثمار.

١/٣ ادبيات محاسبية تناولت ريادة التكلفة:

استهدفت دراسة (علاء & ابراهيم ٢٠٢٤)

محاولة قياس تأثير استراتيجية قيادة التكلفة واستراتيجية التميز على ممارسات ادارة الارباح بالشركاتمنهج الدراسة: اعتمد الباحثان في تحقيق الهدف البحثي على عرض الأدب الفكري المحاسبي ذات الصلة بالمتغيرات البحثية. ومن أجل اختبار فروض البحث، تم إجراء مجموعة من التحليلات الإحصائية على البيانات الفعلية المُستقاه من التقارير المالية السنوية لعينة من شركات قطاع الاغذية والمشروبات كأحد قطاعات الشركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية وقد بلغ حجم العينة (١٣) شركة تتداول أسهمها ببورصة الاوراق المالية المصرية بواقع ٦٥ مشاهدة عن الفترة من عام ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢. وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج التي أفادت بصحة فرضي الدراسة، وشكلت في حد ذاتها دليلاً تطبيقياً على تأثير استراتيجية قيادة التكلفة على ممارسات ادارة الارباح بالشركات وبالأخص ادارة الارباح الحقيقية.

### كما هدفت دراسة (Njuguna & Waithaka, P. 2020)

إلى تحديد تأثير استراتيجية الريادة في التكلفة على أداء شركات التأمين في مقاطعة نيبيري، كينيا. وقد اعتمدت على نموذج "قوى بورتر الخمس" ونظرية "القدرات الديناميكية". تم استخدام منهج دراسة إحصائية شاملة لتشمل جميع شركات التأمين العشرين (٢٥) العاملة في المقاطعة. وتم استخدام أسلوب أخذ العينات الهادفة لتحديد المشاركين الذين شملوا مديري الفروع، ومسؤولي الشؤون المالية، ومديري التسويق، ومديري المطالبات، وخبراء التأمين في جميع شركات التأمين التي شملتها الدراسة. وقد أدى هذا الإجراء إلى مشاركة ١٢٥ مشاركاً.

وقامت الدراسة بتقييم الأداء غير المالي لشركات التأمين لمدة ٥ سنوات مالية من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨. تم جمع البيانات الأولية من خلال الاستبيانات، بينما تم جمع البيانات الثانوية باستخدام دليل مراجعة الوثائق لمراجعة البيانات المالية وتقارير الإدارة والمنشورات الرئيسية الأخرى في الشركة. تم استخدام كل من الإحصاء الوصفي والاستدلالي في التحليل. وقد توصلت الدراسة الى استنتاج مفاده أن اتباع استراتيجيات الريادة في التكلفة يحقق نتائج إيجابية للمؤسسة. كما توصي الدراسة بأن تعمل

شركات التأمين على تحسين اعتماد التكنولوجيا الخاصة وقنوات التوزيع المبتكرة للمنتجات التي وُجد أنها ليست متأصلة إلا بشكل معتدل. قد يؤدي ذلك إلى الحد من كفاءتها في التحكم الفعال في تكاليف التشغيل والتوزيع.

#### كما تناولت دراسة (Islami et al. 2020)

معرفة تأثير استراتيجيات Porter العامة في زيادة أداء الشركة، من خلال تحليل كل من الاستراتيجيات العامة: استراتيجية منخفضة التكلفة، واستراتيجية التمايز، واستراتيجية التركيز. لإيجاد العلاقة بين متغيرات الدراسة، تم إنشاء ثلاث متغيرات مستقلة "LCS" و"DS" و"FS"، بالإضافة إلى متغير تابع واحد. "FP" تم تقديم ثلاثة عروض في شكل فرضيات H1 و H2 و H3. من خلال تحليل الارتباط، كانت العلاقة بين المتغيرات المستقلة معتدلة، بينما في تحليل الانحدار متعدد المتغيرات تم العثور على معلومات كافية لتأثير استراتيجيات بورتر العامة على أداء الشركة. دعمت نتائج بيرسون للارتباط والانحدار متعدد المتغيرات ثلاث فرضيات بحثية أثبتت في هذا البحث. كما تمت الإجابة على سؤاليين بحثيين في هذه الدراسة. تمت الإجابة على السؤال الأول قبل التحقق من الفرضيات وكانت الشركات المستجيبة تعمل في صناعة تنافسية، بينما بعد اختبار الفرضيات، تمت الإجابة على سؤال البحث الثاني. **أظهرت نتائج هذا البحث** أن ثلاث من استراتيجيات بورتر العامة مهمة لزيادة أداء الشركة. كما أشارت النتائج التجريبية إلى أن. تم إعداد استبيانات الدراسة، وتم الحصول على الردود، وتم بناء نموذج الاقتصاد القياسي لقياس هذه العلاقات. استندت النتائج إلى بيانات مأخوذة من 113 شركة تعمل في جمهورية كوسوفو. تم استخدام اختبار بيرسون وتحليل الارتباط وتحليل الانحدار المتعدد المتغيرات لتوفير اختبار الفرضيات. **كما توصلت الدراسة إلى نتائج** الاقتصاد القياسي إلى أن اتباع استراتيجية التمايز يوفر أداءً أعلى للشركة مقارنة باستراتيجيتين عامتين لبورتر (استراتيجية منخفضة التكلفة أو استراتيجية تركيز) لهما تأثير إيجابي أيضاً.

#### كما تناولت دراسة (Kharub M, et al, R, 2019)

فحص تأثير استراتيجية قيادة التكلفة التنافسية (CLCS) على أداء الشركات ودور الوساطة لممارسات إدارة الجودة (QM) في سياق المشاريع متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تم استخدام بيانات استبيان الهياكل التي تم جمعها من 245 شركة صغيرة ومتوسطة الحجم حاصلة على شهادة الأيزو 9000 في الهند (65,1 في المائة من معدل الاستجابة) لفهم تأثير لجنة حدود الجرف القاري على أداء الشركات. في الخطوة الأولى، تم إجراء اختبارات كفاية البيانات للتحقق من موثوقية وصحة الاستبيان وبيانات المسح. بعد ذلك، تم استخدام نموذج الوساطة الجزئية (التأثير المباشر وغير المباشر والإجمالي) جنباً إلى جنب مع نهج نمذجة المعادلة الهيكلية لاختبار فرضيات البحث. **توصلت الدراسة إلى نتائج** الدراسة أنه لا توجد علاقة مباشرة بين CLCS وأداء الشركة ( $\beta = 0.01$ ). ومع ذلك، توسطت ممارسات إدارة الجودة تماماً في علاقتها ( $\beta = 0.73$ ). من بين ثماني معلمات نموذجية، مع أعلى تأثيرات إجمالية على تحسين جودة المنتج ( $\beta = 0.6264$ ) وتحسين العملية ( $\beta = 0.6028$ )، التحسين المستمر على المرتبة الأولى، تليها المعلومات والتحليل ( $\beta = 0.2334$ ) وإدارة الموردين ( $\beta = 0.1839$ )، على التوالي، في بناءً على النتائج

التجريبية، يمكن استنتاج أن التحسين المستمر من خلال المعلومات المناسبة وتحليل البيانات هو المفتاح لتحقيق هدف CLCS في المشروعات والمتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر.

#### كما تناولت دراسة (Kharub, et al, 2019)

فحص تأثير استراتيجية قيادة التكلفة التنافسية (CLCS) على أداء الشركات ودور الوساطة لممارسات إدارة الجودة (QM) في سياق المشاريع متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تم استخدام بيانات استبيان الهياكل التي تم جمعها من ٢٤٥ شركة صغيرة ومتوسطة الحجم حاصلة على شهادة الأيزو ٩٠٠٠ في الهند (٦٥,١ في المائة من معدل الاستجابة) لفهم تأثير لجنة حدود الجرف القاري على أداء الشركات. في الخطوة الأولى، تم إجراء اختبارات كفاية البيانات للتحقق من موثوقية وصحة الاستبيان وبيانات المسح. بعد ذلك، تم استخدام نموذج الوساطة الجزئية (التأثير المباشر وغير المباشر والإجمالي) جنباً إلى جنب مع نهج نمذجة المعادلة الهيكلية لاختبار فرضيات البحث. توصلت الدراسة إلى نتائج الدراسة أنه لا توجد علاقة مباشرة بين CLCS وأداء الشركة (٠,١٢, ٠.13  $\beta$  o  $p < 0.05$ ؛ ومع ذلك، توسطت ممارسات إدارة الجودة تمامًا في علاقتها (٠.73  $\beta$   $\frac{1}{4}$ ،  $p < 0.01$ ). من بين ثماني معلمات نموذجية، مع أعلى تأثيرات إجمالية على تحسين جودة المنتج (٠.73  $\beta$   $\frac{1}{4}$  و٠.6264) وتحسين العملية (٠.6028  $\beta$   $\frac{1}{4}$ )، التحسين المستمر على المرتبة الأولى، تلبية المعلومات والتحليل (٠.2334  $\beta$   $\frac{1}{4}$ ) وإدارة الموردين (٠,١٨٣٩)، على التوالي، في ٠,٠٥. بناءً على النتائج التجريبية، يمكن استنتاج أن التحسين المستمر من خلال المعلومات المناسبة وتحليل البيانات هو المفتاح لتحقيق هدف استراتيجية قيادة التكلفة التنافسية في المشروعات والمتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر.

#### كما تناولت دراسة (Mohamed et al, M.2019.8)

إلى إثبات تأثير إستراتيجية زيادة التكلفة على أداء شركات التعدين متوسطة الحجم في مقاطعة تايوانا. واستعانة الدراسة باستراتيجيات بورتر العامة، التي اعتمدت تصميم بحثٍ وصفيٍّ استهدف ٥٠٢ من عمال المناجم من ٢٢ مجموعة مسجلة و١٣ شركة تعمل كمعدنين متوسطي الحجم في المنطقة. وتم اختيار عينة من ٢٢٢ من هؤلاء للدراسة باستخدام عينة عشوائية بسيطة. جُمعت البيانات باستخدام نسخ من الاستبيان، وتم تحليلها باستخدام الإحصائيات الوصفية. وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق استراتيجية زيادة التكلفة من قبل شركات التعدين متوسطة الحجم في المنطقة أدى إلى انخفاض تكاليف التشغيل، وزيادة إنتاج المخرجات والربحية. لذا، يوصى بأن تتبع شركات التعدين متوسطة الحجم تقنية التكلفة لكل وحدة مدخلة الأكثر تنافسية والتي تُعدّ أكثر استدامة من مجرد خفض التكلفة.

#### كما تناولت دراسة (Birjandi et al, 2014)

نظرة على تأثير إستراتيجية الريادة في التكلفة على الأداء الحالي والمستقبلي للشركات. وتم جمع البيانات من ٤٥ شركة مدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى



٢٠١٣. وتم استخدام تقنيات إحصائية لاختبار فرضيات نماذج الانحدار. و لاختبار هذه الفرضيات، تم استخدام ثلاث متغيرات بديلة لقياس إستراتيجية الريادة في التكلفة، وهي: نسبة المبيعات إلى الأصول، ونسبة المبيعات إلى النفقات الرأسمالية، ونسبة الموظفين إلى الأصول. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين نسبة المبيعات إلى الإنفاق الرأسمالي ونمو المبيعات، مما يشير إلى أن تخصيص رأس المال بكفاءة من حيث التكلفة يمكن أن يدفع نمو الإيرادات. ووجود علاقات سلبية بين نسبة المبيعات إلى الأصول والعائد على الأصول، مما يشير إلى أن ارتفاع المبيعات مقارنة بالأصول قد لا يترجم بالضرورة إلى ربحية. وكذلك نسبة عدد الموظفين إلى الأصول والأداء المالي على المدى الطويل والأداء الاقتصادي على المدى القصير، مما يشير إلى أن القوة العاملة الصغيرة قد ترتبط بنتائج مالية أفضل.

### كما تناولت دراسة (Valipour et al,2012)

هدف هذه الدراسة إلى فحص تأثير استراتيجية قيادة التكلفة التنافسية (CLCS) على أداء الشركات ودور الوساطة لممارسات إدارة الجودة (QM) في سياق المشاريع متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الرافعة المالية واستراتيجية قيادة التكلفة ودفع الأرباح والأداء في الشركات التي تتبع استراتيجية قيادة التكلفة. كما أشارت النتائج إلى وجود علاقات إيجابية بين الرافعة المالية وحجم الشركة والأداء في الشركات التي تتبع استراتيجية تمييز المنتج، ولكن كانت العلاقة بين استراتيجية تمييز المنتج ودفع الأرباح والأداء سلبية.

### كما استهدفت دراسة (Datta,Y,2010)

بحسب بورتر، فإن قيادة التكلفة وتمايز المنتج هما استراتيجيتان متناقضتان لتحقيق الريادة التنافسية. ومع ذلك، تعتبر استراتيجية التمايز القائمة على الجودة العالية أكثر ربحية من استراتيجية قيادة التكلفة. وقد توصلت الدراسة إلى أن الأبحاث التي تناولت استراتيجيتي التمايز وقيادة التكلفة يمكن أن تتعايشا، ولكن بورتر يصر على أن كل استراتيجية عامة تتطلب ثقافة ومنهجية مختلفة تمامًا. وينتقد الباحث أن استراتيجية بورتر لقيادة التكلفة أنها في الواقع "تمايز الأسعار" أكثر من كونها استراتيجية قيادة التكلفة. وأن الاستراتيجية التنافسية الناجحة يجب أن تركز على تمايز الجودة المدركة من قبل العملاء، والتنافس في قطاع السعر المتوسط من خلال تقديم جودة أفضل من المنافسين بسعر أعلى بشكل معتدل. هذا النهج يمكن أن يؤدي إلى قيادة حصة السوق بطريقة مربحة ومستدامة.

### وباستعراض الأدبيات السابقة المتعلقة بريادة التكلفة نجد ان:

ركزت علي: تأثير استراتيجية قيادة التكلفة على أداء الشركات، وبعضها يدرس العلاقة بين هذه الاستراتيجيات واستراتيجيات أخرى مثل التمايز، أو دور ممارسات إدارة الجودة. واستخدمت مجموعة متنوعة من المنهجيات لتحليل تلك البيانات بما في ذلك تحليل البيانات المالية، الاستبيانات، ونماذج الانحدار، ونمذجة المعادلات الهيكلية كما تُشير معظم الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين تطبيق استراتيجية قيادة التكلفة وأداء الشركات، سواء من ناحية الربحية أو النمو.

**واختلفت:** الدراسات في تركيزها على جوانب مختلفة من استراتيجية قيادة التكلفة، مثل التحكم في التكاليف، التحسين المستمر، أو استخدام التقنيات المختلفة في التكلفة كما اختلفت الدراسات السابقة من حيث قطاعات الدراسة، تُغطي الدراسات قطاعات مختلفة مثل قطاع الأغذية والمشروبات، التأمين، التعدين، والصناعات الصغيرة والمتوسطة.

**وبناءً على ما سبق** تركز الدراسة الحالية على استخدام ريادة التكلفة باستخدام محددتين معدل دوران الأصول (ROI) من خلال المعادلة التالية اجمالي المبيعات على متوسط اجمالي الأصول، وهامش الربح عن طريق المعادلة التالية الدخل التشغيلي على اجمالي المبيعات.

### ٢/٣ ادبيات محاسبية تناوالت الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات:

#### استهدفت دراسة (رمزي & محمد، ٢٠٢٢)

التعرف على أثر إدارة الموارد البشرية الخضراء بأبعادها (التوظيف الأخضر، التدريب والتطوير الأخضر، تقييم الأداء للمورد البشري الأخضر، التعويضات والمكافآت الخضراء) في الأداء المستدام بأبعادها (الأداء البيئي، الأداء الاقتصادي، الأداء الاجتماعي) في مجموعة من شركات صناعة الأدوية الأردنية في عمان، واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث استهدفت العاملين في مستوى الإدارتين العليا والوسطى في شركات صناعة الأدوية الأردنية، والبالغ عددهم (٥٧) موظف، وقد اعتمدت الدراسة أسلوب المسح الشامل، حيث بلغت عينة الدراسة (٤٨) فرداً من مستوى الإدارة العليا والوسطى، ولتحقيق أهداف الدراسة فقد تم تطوير استبانة شملت (٣٥ فقرة) لجمع البيانات الأولية من عينة الدراسة، وفي ضوء ذلك تم جمع البيانات وتحليلها، واختبار الفرضيات باستخدام الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (spss)، وتم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية المناسبة لتحقيق أهداف الدراسة والتوصل إلى نتائجها، **وقد توصلت الدراسة إلى** عدد من النتائج أبرزها: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $p \leq 0.050$ ) لممارسات إدارة الموارد البشرية الخضراء بأبعادها مجتمعة في الأداء المستدام بأبعاده مجتمعة في شركات صناعة الأدوية الأردنية، ووجود مستوى متوسط من الأهمية النسبية لإدارة الموارد البشرية الخضراء، ومستوى مرتفع من الأهمية النسبية للأداء المستدام لدى هذه الشركات، باستثناء الأداء البيئي الذي جاء متوسط الأهمية ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢.

#### استهدفت دراسة (Tristante et al,2023)

بشكل تجريبي للتحقق من تأثير أداء الاستدامة على أداء الشركات من خلال الرافعة المالية مع مراعاة دور الملكية الإدارية والموسمية في تعديل هذا التأثير، وتشمل مجتمع الدراسة من شركات القطاع المالي وخاصة البنوك المدرجة في بورصة الأوراق المالية الاندونسية خلال الفترة من ٢٠١٨-٢٠٢١. **وقد توصلت الدراسة إلى** تعمل الرافعة المالية كوسيط لآثار أداء الاستدامة على أداء الشركات، مع تعديل هذا التأثير بواسطة ملكية المؤسسات.

#### استهدفت دراسة (المنسي، & محمود، ٢٠٢٣)

اختبار مدى الاختلاف في كل من اليقظة التنظيمية، والأداء المستدام لدى المديرين بشركات تصنيع الأدوية التابعة للشركة القابضة للأدوية والمستلزمات الطبية في مصر، كذلك تحديد أثر أبعاد اليقظة التنظيمية على الأداء المستدام، وأجري البحث على عينة قوامها (٢٣٢) مديراً، وتم جمع البيانات الأولية باستخدام قائمة استقصاء تم توزيعها على مفردات العينة، وبلغ عدد قوائم الاستقصاء الصحيحة (٢٠١) قائمة بمعدل استجابة (٨٦,٦%)، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود اختلافات معنوية بين المديرين بالشركات موضع التطبيق نحو كل من اليقظة التنظيمية، والأداء المستدام، كذلك وجود أثر معنوي إيجابي لأبعاد اليقظة التنظيمية على الأداء المستدام، وقدم البحث مجموعة من التوصيات التي يمكن للشركات موضع التطبيق الاستفادة منها في تحسين درجة توافر اليقظة التنظيمية بما يساعدها على رفع مستوى الأداء المستدام لها.

#### استهدفت دراسة (مصطفى، & عاطف. ٢٠٢٤)

إلى معرفة دور التحول الرقمي في رفع كفاءة الأداء المُستدام بالتطبيق على الشركة الدولية للخدمات البريدية "إيجي سيرف"، واعتمدت الدراسة في جمع البيانات على الحصر الشامل لجميع مفردات مجتمع البحث المكوّن من العاملين في الشركة الدولية للخدمات البريدية (إيجي سيرف) والذي يمثلهم (٢١٠) موظفاً وذلك بحسب البيانات الإحصائية للشركة خلال عام ٢٠٢٢، وذلك عن طريق إجراء المقابلات الشخصية بالإضافة إلى التواصل مع الموظفين وتوزيع قوائم الاستقصاء، وتمثلت عينة البحث في الإداريين العاملين بفروع تلك الشركة والممتدة على مستوى جميع محافظات جمهورية مصر العربية خلال ٣٠ فرع من الشركة الدولية "إيجي سيرف" للخدمات البريدية. كما استخدمت الدراسة في عمليات التحليل الإحصائي المنهج الوصفي والمعادلات الهيكلية باستخدام برامج SPSS الإصدار ٢٦ إضافة إلى برنامج AMOS، وقد توصلت الدراسة إلى ان هناك تأثير مباشر ومعنوي للتحول الرقمي على أبعاد الأداء المُستدام في قطاع الخدمات البريدية، ويمكن إيضاح ذلك من خلال ما يلي: وجود تأثير مباشر ومعنوي من التحول الرقمي على رفع كفاءة البُعد البيئي للأداء المُستدام بالشركة الدولية "إيجي سيرف" للخدمات البريدية. وجود تأثير مباشر ومعنوي من التحول الرقمي على رفع كفاءة البُعد الاقتصادي للأداء المُستدام بالشركة الدولية "إيجي سيرف" للخدمات البريدية. وجود تأثير مباشر ومعنوي من التحول الرقمي على رفع كفاءة البُعد الاجتماعي للأداء المُستدام بالشركة الدولية "إيجي سيرف" للخدمات البريدية. وجود تأثير مباشر ومعنوي من التحول الرقمي على رفع كفاءة البُعد التنظيمي للأداء المُستدام بالشركة الدولية "إيجي سيرف" للخدمات البريدية. وجود تأثير مباشر ومعنوي من التحول الرقمي على رفع كفاءة البُعد الاجتماعي للأداء المُستدام بالشركة الدولية "إيجي سيرف" للخدمات البريدية.

#### استهدفت دراسة (افتخار. ٢٠١٩).

إلى قياس الأداء الإستراتيجي للمستدام للشركة عينته البحث على وفق بطاقة الأداء المتوازن المستدامة SBSC، والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية المرتبطة بالاستدامة للشركة عينه البحث، وتوصل البحث إلى مجموعة استنتاجات منها لقد تطورت بطاقة الأداء المتوازن BSC لنتبهاقتة الأداء المتوازن المستدامة SBSC من خلال دمج الجوانب غير المالية والنوعية التي

تتعلق بالقضايا الاجتماعية والبيئية لقياس وتقييم مدى توازن الأداء المستدام ومدى التوازن بين الأداء المالي وغير المالي فضلا عن الأداء المستدام وقد توصلت الدراسة الى لفت أنظار المشرع العراقي والجهات المنظمة لمهنة المحاسبة وسوق الأوراق المالية الي ضرورة الاهتمامبالاداءالمستدام ومنحها أهمية قصوى لما له من اثر في تطوير الاقتصاد العراقي وتنمية المجتمع والمحافظة على البيئة والموارد الاقتصادية ، اعتماد SBSC كتقرير أداء ضمن التقرير السنوي الذي تقدمه الشركات المساهمة ، أو تقارير الأداء التي تلتزم الشركات العامة بتقديمها للإدارة.

#### استهدفت دراسة (كشاط، ٢٠٢٠)

إعطاء قراءة معمقة لمفهوم الأداء المستدام لمنظمات الأعمال، وقد تم هذا من خلال المنهج الوصفي التحليلي والمنهج المقارن وتحليل المحتوى، الذي مكنا من التدقيق في الأدبيات المتخصصة بمجالات التنمية المستدامة والمسؤولية المجتمعية للمنظمات، وما يرتبط بها من إشكالات كمؤشرات الأداء الأكثر ملاءمة، ونماذج القياس الأكثر إماما، وكذلك نماذج الإفصاح الأكثر فعالية. **وقد توصلت الدراسة الى أن** ضبط مؤشرات شاملة للأداء المستدام يتطلب من إدارة المنظمات الإلمام بالمرجعيات الضرورية التي تتطلب اليوم المزوجة بين المقاربة الإستراتيجية ومقاربة التنمية المستدامة وحوكمة الشركات، حيث أستخدم نموذج الأداء الثلاثي الأكثر اعتمادا في القياس، ومبادرة التقارير العالمية الأكثر استعمالا في الإفصاح عن الأداء الشامل للمنظمات.

#### استهدفت دراسة (معاشر، ٢٠٢٣)

إلى اختبار مقياس الأداء المستدام لمنظمات الأعمال لجون ألغينتون في البيئة الجزائرية، طبق المقياس على عينة من موظفي مؤسسة بريد الجزائر، والبالغ عددها ٢٠٠ موظف، اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي، واستخدمنا عدة أدوات، استمارة الاستبيان، برنامج AMOS24، وبرنامج Excel، **وقد توصلت الدراسة الى** بأن بنية مفهوم الأداء المستدام وفقا لمقياس جون ألغنتون يحوي فعلا على ثلاث أبعاد، بعد الأداء الاقتصادي، بعد الأداء الاجتماعي، بعد الأداء البيئي، ويتوفر على مطابقة جيدة مع بيانات عينة الدراسة في البيئة الجزائرية، وعلى مستوى مناسب من الصدق والثبات.

#### وباستعراض الادبيات السابقة المتعلقة بالاداء المستدام للشركات نجد ان:

ركزت علي: أهمية الأداء المستدام للشركات، مع تركيزها على تأثيره على الأداء الاقتصادي والاجتماعي والبيئي.. واستخدمت مجموعة متنوعة من المنهجيات لتحليل تلك البيانات وهي المنهج الوصفي التحليلي، واستخدام استبيانات لجمع البيانات، مع تحليلها بواسطة SPSS أو AMOS كما تُشير معظم الدراسات الياستخدام مفاهيم الأداء المستدام: بإعادها الرئيسية، بما في ذلك الأداء البيئي، الأداء الاقتصادي، والأداء الاجتماعي. كما تسعى جميع الدراسات إلى المساهمة في تحسين أداء المؤسسات من خلال تطبيق مبادئ الاستدامة.

**واختلفت:** الدراسات السابقة من حيث قطاعات الدراسة، تُغطي الدراسات قطاعات مختلفة مثل قطاع صناعة الأدوية، القطاع المالي. وكذلك تناولت بعض الدراسات تأثير إدارة الموارد البشرية الخضراء على الأداء المستدام وكذلك دور الرافعة المالية في تأثير أداء الاستدامة على أداء الشركات.

وبناءً على ما سبق تركز الدراسة الحالية على استخدام أساليب ومؤشرات لقياس الأداء المستدام للشركات وهي تتمثل في الأداء البيئي- الأداء الاقتصادي - الأداء الاجتماعي ولكن وفقاً لتقرير الاستدامة الذي اعتمد على منهجية المبادرة العالمية لإعداد التقارير GRI كخيار أساسي، وتماشياً مع الدليل الاسترشادي للإفصاح عن أعمال الاستدامة Guidance Reporting ESG الصادر عن مبادرة الأمم المتحدة للبورصات المستدامة والذي شاركت البورصة المصرية في إعداده عام ٢٠٢١. والمتمثل في المقاييس التالية:

عمل قائمة تحتوي على مجموعة من العناصر التي تشير الي وجود استدامة بيئية واجتماعية واقتصادية تتمثل في (المعلومات الأساسية للشركة - استراتيجية الشركة - الاخلاق والنزاهة - الحوكمة - اشراك ذوي المصلحة - اعداد التقارير المالية - نشر الثقافة المالية - الحفاظ على البيئة - تمكين المرأة والمساواة).

٣/٣ ادبيات محاسبية تناولت مخططات سياسات التمويل والاستثمار:

استهدفت دراسة (عبد الحكيم &. عبد الرزاق، ٢٠١٩)

إلى إبراز أهمية النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية ودورها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وإختبار قدرتها في التحليل الدقيق للوضع المالية والكشف على موطن القوة والضعف التي تميز نشاط المؤسسة، ولتحقيق هذا الهدف قمنا بدراسة تطبيقية في شركة الإسمنت عين التوتة بباتنة خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧ وقد توصلت الدراسة بالنتائج من أهمها، قدرة النسب المعتمدة على صافي التدفق النقدي التشغيلي على التقييم الموضوعي لجودة الأرباح المحققة وقدرتها على توفير معلومات دقيقة حول وضعية السيولة وأداة فعالة لتقييم السياسات المالية المنتهجة من قبل المؤسسة .

استهدفت دراسة (عادل، ٢٠١٩)

إلى التعرف على أهمية قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، ولتحقيق ذلك تم تصميم استبانة تضمنت (١٥) فقرة، حيث جرى توزيع (٢٩) استبانة على مديري الشؤون المالية والمصرفية في مصرف الراجحي بالرياض، وتم استخدام برنامج التحليل الإحصائي (SPSS) في تحليل بيانات الاستبانة لاستخراج النتائج. وقد توصلت الدراسة الى عدة نتائج من أهمها: يؤدي الاعتماد على المؤشرات المستمدة من قائمة التدفقات النقدية إلى ترشيد قرارات الاستثمار. قدرة قائمة التدفقات النقدية على التنبؤ بالأرباح يساعد المصرف على اتخاذ قرارات الاستثمار. وقدم البحث عددا من التوصيات أبرزها: ضرورة الاستفادة من المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية لتخدم متخذي القرارات الاستثمارية. ضرورة تأهيل وتدريب العاملين لمعرفة كيفية إعداد قائمة التدفقات النقدية وكيفية التنبؤ بالمستقبل من خلالها. ضرورة اعتماد المصرف تطبيق المعايير الدولية في إعداد قائمة التدفقات النقدية.

استهدفت دراسة (نبيل، ٢٠٠٦)

الي تحديد الملاحظات الإدارية المتعمقة براء مستخدمي المعلومات وموافقهم المهنية في محيط العمل عن دور معلومات التدفقات النقدية وفق ما نصت عليه معايير المحاسبة الدولية والأمريكية كالانظمة المحاسبية المطبقة في المنشآت الخاصة السورية لاتخاذ قرارات الاستثمار والاقتراض تم توزيع (٦٥) استمارة استبيان وقد بلغ معدل الاستجابة (٦٠%) من عدد الاستبيانات واستخدمت في الدراسة الأساليب الإحصائية الملائمة. وقد توصلت الدراسة الي الي بعض النتائج من أهمها ان نسبة (٩٥%) من المشاركين يعتمدون على القوائم المالية التقليدية في اتخاذهم العديد من القرارات الاستثمارية، ان بعض المشاركين يعتمدون على التدفقات النقدية في حالات محددة فقط وذلك لمنع التلاعب المحاسبي.

#### استهدفت دراسة (راغب & الموصللي، ٢٠١٣)

الي بيان أهمية المعلومات التي تقدمها قائمة التدفقات النقدية للمستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية، من خلال تزويد المستثمرين بمقاييس مهمة تساعدهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية مع بيان الدور الذي تلعبه مقاييس التدفقات النقدية يزيد من فاعلية القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث استخدم في هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد علنأساليبالإحصائية المعروفة للتوصل الي نتائج منطقية تدعم الفرضيات النظرية الواردة في هذه الدراسة. وقد توصلت الدراسة الي الي بعض النتائج المتمثلة في ان المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية لايهتمونبقائمة التدفقات النقدية اهتمام كبير، باعتبار ان معظم المقاييس المشتقة من قائمة التدفقات النقدية " مقاييس جودة السيولة" لها أثر معنوي ضعيف في قرار المستثمرين، بينما مقاييس جودة الربحية لها أثر معدوم على قراراتهم.

#### استهدفت دراسة (MILISA & YAMMAMORA, 2014)

الي بيان أهمية التدفقات النقدية ومعلوماتها على قدرة الشركة علي الوفاء يسداد التزاماتها المستقبلية وقياس سيولتها وقدرتها علي الاستمرار علي دفع الفوائد النقدية ومقارنة ذلك مع القوائم المالية الأخرى ومعلوماتها وقد توصلت الدراسة الي أن المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية من أجل الحكم علي سيولة الشركة تعد أفضل من تلك المؤشرات المستخرجة من القوائم المالية الأخرى كنسبة التداول ونسبة السيولة السريعة.

#### استهدفت دراسة (Jones & Widjaja, 2014)

الي التعرف علي أهمية قائمة التدفقات النقدية في استراليا من وجهة مسؤولي الإقراض والمحللين الماليين كذلك بعد صدور معيار المحاسبة الأسترالي رقم (١٠٢٦) ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بتوزيع استبانة علي عينة تتكون من (٨٣) فردا من مسؤولي الإقراض و (٧٦) من المحللين الماليين وقد توصلت الدراسة الي قائمة التدفقات النقدية تعتبر هامة لكلاً من الطرفين لاتخاذ قراراتهم، وأن اعتماد المحللين علي هذه القائمة كان أكبر من اعتماد مسؤولي الإقراض كذلك بغرض تقييم السيولة والملاءة المالية للشركات.

وباستعراض الأدبيات السابقة المتعلقة بسياسات التمويل والاستثمار نجد ان:

**ركزت علي:** على تقييم الأداء المالي للمؤسسة، بينما يركز البعض الآخر على تأثير قائمة التدفقات النقدية على قرارات الاستثمار واستخدمت مجموعة متنوعة من المنهجيات لتحليل تلك البيانات وهي المنهج الوصفي التحليلي، كما اختلفت النتائج بين الدراسات، فبعضها يؤكد على أهمية التدفقات النقدية لتقييم الأداء المالي، بينما يؤكد البعض الآخر على أهميتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

**واتفقت:** الدراسات السابقة على أهمية قائمة التدفقات النقدية لتقديم معلومات قيمة عن حالة الشركة المالية، سواء لقياس أدائها المالي، أو لتقييم قدرتها على سداد التزاماتها، وكذلك توفر معلومات قيمة للمستثمرين، المقرضين، والمديرين، لتقديم صورة واضحة عن تدفقات الشركة النقدية، كما اتفقت

بعض الدراسات، إلى أن المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية أفضل من تلك المستخرجة من القوائم المالية التقليدية لتقييم القرارات المتعلقة بقرارات التمويل والاستثمار.

**وبناءً على ماسبق** تركز الدراسة الحالية على استخدام مؤشرات لقياس قرارات سياسات التمويل والاستثمار للشركات التي تؤثر بشكل مباشر على ريادة التكلفة والأداء المستدام للشركات وهي تتمثل في (نسبة التدفقات النقدية الخارجة - نسبة التوزيعات النقدية - نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة - نسبة الانفاق الراسمالي - معدل المرونة المالية).

### الفجوة البحثية:

تمثل الدراسة الحالية استكمالاً للجهود البحثية السابقة في توفير دليلاً تطبيقياً من سوق الأوراق المالية المصرية على الدور التآثيري لاستراتيجية قيادة التكلفة والتعرف على الأداء المستدام للشركات من خلال التعرف على تقارير الاستدامة لتلك الشركات المقيدة في البورصة المصرية وكذلك من خلال الدور المعدل لقرارات التمويل والاستثمار لتلك الشركات عينة الدراسة وبصفة عامة، تبين من استعراض الدراسات السابقة، على الرغم من أهميتها إلا أنها لم تتناول أثر ريادة التكلفة على الأداء المستدام للشركات من خلال الإفصاح عن مؤشرات الاستدامة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية، فما زال هناك حاجة إلى وضع نموذج للتعرف على مدى وجود تأثير ذلك من خلال الدور المعدل لقرارات التمويل والاستثمار، وذلك خلال عام ٢٠١٩-٢٠٢٣.

### ٤- مشكلة الدراسة:

زداد أهمية الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات في الوقت الحالي، حيث تلعب دوراً حاسماً في جذب المستثمرين ذوي الوعي الاجتماعي والبيئي، وتحسين سمعة الشركة، وتقليل المخاطر. وتؤثر ريادة التكلفة، كاستراتيجية تركز على تقليل التكاليف وتحسين الكفاءة، على قدرة الشركة على تحقيق الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية التي تلتزم باتباع الإجراءات والإرشادات الخاصة بتقارير الاستدامة، وبناءً على ماسبق تركز الدراسة الحالية على استخدام ريادة التكلفة باستخدام محدد معدل دوران الأصول (ROI) و هامش الربح للتعرف على مدى استخدام تلك

الشركات عينة الدراسة هذه الاستراتيجية ام لا وذلك من خلال المعادلة التالية اجمالي المبيعات على متوسط اجمالي الأصول، وهامش الربح عن طريق المعادلة التالية الدخل التشغيلي على اجمالي المبيعات. وبناءً على ماسبق تركز الدراسة الحالية على استخدام أساليب ومؤشرات لقياس الأداء المستدام للشركات وهي تتمثل في الأداء البيئي- الأداء الاقتصادي - الأداء الاجتماعي ولكن وفقاً لتقرير الاستدامة الذي اعتمد على منهجية المبادرة العالمية لإعداد التقارير GRI كخيار أساسي، وتماشياً مع الدليل للاسترشاد لإفصاح الأعمال بالاستدامة Guidance Reporting ESG الصادر عن مبادرة الأمم المتحدة للبورصات المستدامة والذي شاركت البورصة المصرية في إعداده عام ٢٠٢١. والمتمثل في المقاييس التالية: مجموعة من العناصر التي تشير الي وجود استدامة بيئية واجتماعية واقتصادية تتمثل في (المعلومات الأساسية للشركة - استراتيجية الشركة - الاخلاق والنزاهة - الحوكمة - اشراك ذوي المصلحة - اعداد التقارير المالية - نشر الثقافة المالية - الحفاظ على البيئة - تمكين المرأة والمساواة). وبناءً على ماسبق تركز الدراسة الحالية على استخدام مؤشرات لقياس قرارات سياسات التمويل والاستثمار

للشركات التي تؤثر بشكل مباشر على زيادة التكلفة والأداء المستدام للشركات وهي تتمثل في (نسبة التدفقات النقدية الخارجة - نسبة التوزيعات النقدية - نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة - نسبة الانفاق الراسمالي - معدل المرونة المالية).

وفي ضوء استعراض بعض الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة، فإن هذه الدراسة تسعى من خلال الدراسة والتحليل إلى تقديم إجابات واضحة حول التساؤلات التالية:

التساؤل الرئيسي:

هل يوجد أثر ذو دلالة احصائية لزيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار بالتطبيق على الشركات المدرجة في البورصة المصرية؟

وقد تفرع عن هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية:

- هل تؤثر زيادة التكلفة على مستوى الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات؟
- ما هو دور مخططات التمويل والاستثمار على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية؟
- هل هناك علاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام في الشركات المدرجة في البورصة المصرية؟

٥- أهداف الدراسة:

الهدف الرئيسي:

التعرف على مدى وجود أثر ذو دلالة احصائية لزيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار بالتطبيق على الشركات المدرجة في البورصة المصرية؟



### وقد تفرع عن هذا الهدف الرئيسي الاهداف الفرعية التالية:

- التعرف على مدى تأثير زيادة التكلفة عليمسنوي الإفصاح الأداء عن المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية.
- التعرف كيفية قياس تأثير زيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية.
- التعرف على دور مخططات التمويل والاستثمار في تأثيرها ر على الإفصاح عن الأداء المستدام في الشركات المدرجة في البورصة المصرية
- التعرف على وجود هناك علاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام في الشركات المدرجة في البورصة المصرية

### **٦- منهج البحث: -**

في ضوء طبيعة المشكلة التي تناولها الباحث ومن اجل تحقيق اهداف البحث واختبار فروضه إعتد الباحث على كل من-

- أولاً: المنهج الاستنباطي:

إعتد الباحث على المنهج الاستنباطي بغرض بناء الإطار النظري للبحث، وصياغة مشكلة وفروض البحث وذلك من خلال دراسة وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث وكذلك المراجع والدوريات والأبحاث العلمية بهدف التعرف على أثر زيادة التكلفة كمتغير مستقل على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات كمتغير تابع في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار.

- ثانياً: المنهج التحليلي:

إعتد الباحث على المنهج التحليلي لبناء الدراسة التطبيقية من خلال إختبار الفرضيات.

### **٧- فروض الدراسة:**

**الفرض الأول (H1):** "توجد علاقة معنوية بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية".

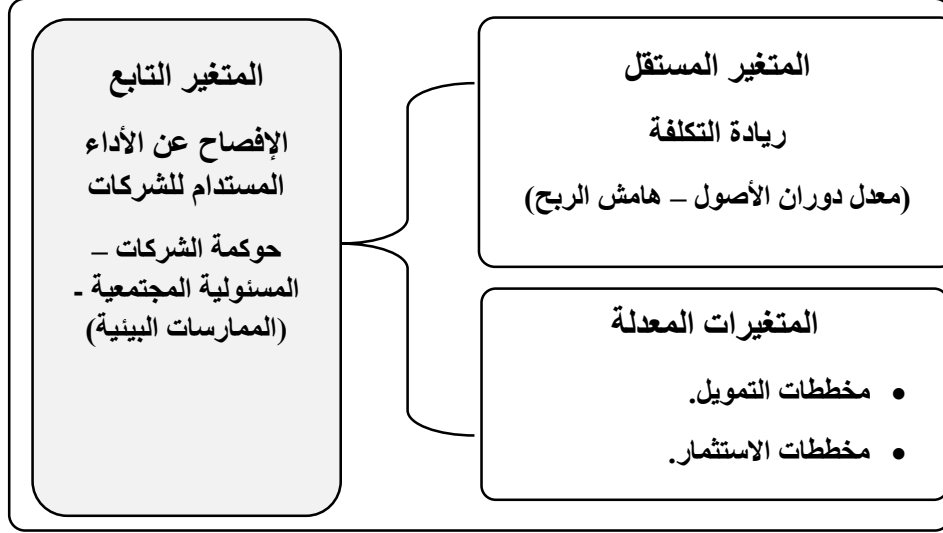
**الفرض الثاني (H2):** "لا توجد علاقة معنوية بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية"

**الفرض الثالث (H3):** "توجد علاقة معنوية بين مخططات التمويل والاستثمار على قوة العلاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية

وعلى ضوء ما تقدم فإن نموذج الدراسة المقترح يمكن أن يتخذ الشكل التالي:

الشكل رقم (١)

النموذج المقترح للدراسة الحالية



المصدر: اعداد الباحث من واقع الدراسات السابقة

٨- أهمية الدراسة:

تناول البحث موضوعاً ذو أهمية كبيرة في مجال الاستدامة والتمويل، خاصة في ضوء التوجه العالمي نحو الاستثمار المستدام، كما ترجع أهمية البحث الي اعطاء "نموذجاً مقترحاً" لقياس تأثير زيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام، ما يجعله بحثاً ذو أهمية علمية وعملية. كما يشير إلى دمج "دور مخططات التمويل والاستثمار" مع "زيادة التكلفة" و"الإفصاح عن الأداء المستدام".

٩- مجتمع وعينة البحث:

❖ يتكون مجتمع الدراسة: من جميع الشركات المدرجة في البورصة المصرية وعددها (٢١٥) شركة. أما عينة الدراسة فتشمل الشركات التي تحقق الشروط التالية:

✓ أن تكون شركات مسجلة في مؤشر الاستدامة SP/EGX.

✓ أن تتوفر لها بيانات مالية منشورة خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٩م وحتى عام ٢٠٢٣م.

❖ وتتكون عينة الدراسة: من (٣٨) شركة تنقسم الي (١٩) شركة من الشركات المسجلة في البورصة ومسجلة في مؤشر الاستدامة وذلك لمدة خمس سنوات خلال الفترة التي تبدأ منذ العام ٢٠١٩م وحتى العام ٢٠٢٣م؛ وذلك من خلال جمع وتحليل القوائم المالية لكافة الشركات (٩٥ قائمة مستقلة) عينة الدراسة حيث تبلغ عينة الدراسة (٩٥) مشاهدة. ويوضح الجدول رقم (٢) عينة الدراسة

جدول رقم (٢)

الشركات المدرجة في البورصة المصرية عينة الدراسة

مجتمع الدراسة (الشركات المقيدة في البورصة المصرية)		
١	إديتا للصناعات الغذائية	٢٠ شركة النساجون الشرقيون للسجاد
٢	بالم هيلز للتعيمير	٢١ شركة الصناعات الكيماوية المصرية (كيما)
٣	شركة السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سويدك)	٢٢ شركة البويات والصناعات الكيماوية (باكين)
٤	الشركة الشرقية الوطنية للأمن الغذائي	٢٣ شركة الإسكندرية للتداو للاحوايات والبضائع
٥	شركة القاهرة للإسكانو التعيمير	٢٤ الشركة المصرية للاتصالات (we)
٦	شركة النصر لتصنيع الحاصلات الزراعية	٢٥ بنك كريديناجرىكول - مصر
٧	الشركة العربية للأسمنت	٢٦ بنك قطر الوطني الأهلي
٨	شركة السويس للأسمنت	٢٧ بنك البركة مصر
٩	شركة الحديد والصلب المصرية	٢٨ مصرف أبو ظبي الإسلامي- مصر
١٠	شركة السويدى الكترىك	٢٩ البنك التجارى الدولى CIB
١١	شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية	٣٠ شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية وشركاتها التابعة
مجتمع الدراسة (الشركات المقيدة في البورصة المصرية)		
١٢	شركة سيدي كرير للبتروكيماويات (سيدبك)	٣١ الشركة القابضة المصرية الكويتية
١٣	الشركة المصرية لخدمات النقل والتجارة (ايجيتارنس)	٣٢ شركة المجموعة المالية-هيرميس القابضة
١٤	شركة جى بى اوتو	٣٣ شركة النعيم القابضة للاستثمارات
١٥	مجموعة عامر القابضة (عامر جروب)	٣٤ شركة برايم القابضة للاستثمار المالية
١٦	شركة اريه القابضة للاستثمار المالية	٣٥ شركة اورسكوم للتنمية مصر
١٧	شركة اورسكوم للاستثمار القابضة	٣٦ شركة القلعة للاستثمار المالية
١٨	مجموعة بورتو القابضة (بورتو جروب)	٣٧ شركة اريه لخدمات مراكز الاتصالات
١٩	شركة الصعيد العامة للمقاولاتو الاستثمار العقارى	٣٨ شركة اورسكوم كونستراكشنو نيبالسى

الشركات المظلمة بالاصفر هي الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية ومسجلة في مؤشر الاستدامة (ESG) ٢٠٢١.

## ١٠ - أدبيات الإطار النظري للبحث:

يعرض الباحث في هذه الجزئية لأدبيات الدراسة ممثلة في أثر ريادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار وذلك كما يلي:

### ١/١٠ الفلسفة التي تقوم عليها استراتيجية ريادة التكلفة:

"تعتمد قيادة التكلفة على البناء القوي لمرافق فعالة، وسعي دؤوب لتحقيق الفعالية من خلال تحسين العمليات، والسيطرة الصارمة على النفقات العامة وتقليلها مع تجنب التعامل مع العملاء الذين يدرون هامش ربح ضئيل، وتقليل الإنفاق في مجالات مثل البحث والتطوير، والتسويق، والتوزيع، وخدمات ما بعد البيع. يتطلب هذا الاهتمام الكبير بإدارة التكاليف" (Datta, Y, 2010) ، وبالتالي تقوم استراتيجية ريادة التكلفة علي محورينهما:

١/١٠ يجب أن تكون التكلفة المنخفضة عند المنافسين جوهر الاستراتيجية بأكملها، مع الحفاظ على جودة عالية وخدمة متميزة، وذلك من خلال الاعتماد الكبير على المعدات الرأسمالية الحديثة.

٢/١٠ الاعتماد على منحى الخبرة لتخفيض سعر المنافسة.

### ٢/١٠ مفهوم استراتيجية ريادة التكلفة:

عرفهما (خليفة، ع. ك. ح، علاء كامل حسن، احمد، & ابراهيم شعبان محمد. ٢٠٢٤) انها تعد من اهم استراتيجيات ادارة التكلفة، والتي تسعى الشركة الى تحقيقها للحصول على الميزة التنافسية، حيث تشير إستراتيجية ريادة التكلفة إلى "مجموعة الإجراءات المتكاملة المتخذة لإنتاج السلع أو خدمات بميزات مقبولة للعملاء بأقل تكلفة مقارنة بتكاليف المنافسين، مع شرط الاحتفاظ بالجودة"، تهدف تلك الاستراتيجية إلى تحقيق الحد الأدنى من التكلفة الممكنة في صناعة ما مع الفاقد والعيوب عن طريق خفض تكاليف الإنتاج والتشغيل وزيادة قدرة الشركة وكفاءتها

ويري الباحث ان مفهوم استراتيجية ريادة التكلفة ركزت على تحقيق أدنى تكلفة ممكنة في الصناعة، وذلك لتحقيق ميزة تنافسية مع الحفاظ علي جودة المنتج لتحقيق رضا العملاء واستدامته.

عرف استراتيجية ريادة التكلفة بأنها (Alyoubi, B. A., & Yamin, M. A. 2021) "المدى الذي تخفض فيه الشركة تكلفتها التشغيلية وتكلفة المشتريات من خلال التوجه الاستراتيجي الشامل"

### ٣/١٠ مفهوم الاستدامة:

عرفتها (سهيير ثابت احمد، س. ٢٠٢٢). الاستدامة هي جوهر منظمات الأعمال اليوم، والإفصاح عن الاستدامة خلق الوعي بأن الأسواق من الممكن أن تؤدي البيئة تحت ظروف معينة إذا تم تسعير الموارد الطبيعية تسعير غير عادل أو كانت بدون سعر.

يعرف (Sebhatu, S. P. 2009) الأداء المستدام على أنه أداء المنظمة متعدد الأبعاد والذي يؤدي في النهاية إلى استدامة المنظمة ويدعم ذلك "فيكسل" بأن الأداء المستدام يفوق في مدلوله الحدود المكانية للمنظمة بل يتعداها خلفياً (اليالسوق الخلفية) وما يكونها من موردين وممولين وزبائن". أي أن الأراء المستدام يجد مكانته في النظرة الحديثة للأداء المتمثلة في مقارنة الاستدامة، أين تربط استدامة المنظمة بنوعية ومستوى أدائها الشامل، وهو ما يستلزم بلوغ جملة من الغايات: الاستراتيجية والتنظيمية والتشغيلية.

### ١/٣/١٠ ابعاد الاستدامة:

استدامة الشركات تعتمد على الركائز الأساسية الثلاث الأداء البيئي، والمسئولية الاجتماعية، والحوكمة (ESG) كما يتضح مما يلي:

### ٢/٣/١٠ الأداء البيئي :

يشير العلماء بشكل قاطع إلى زيادة متسارعة في انبعاثات غازات الاحتباس الحراري، مما يؤدي إلى ارتفاع درجة حرارة الأرض وتغير المناخ. في مواجهة هذه المخاطر المتزايدة، تزداد أهمية الاستجابة من قبل الحكومات والكيانات المحلية وقادة الأعمال. وتشمل المبادرات المتخذة حالياً: تطوير سياسات واستراتيجيات مستدامة: تُركّز هذه السياسات على الحد من انبعاثات غازات الاحتباس الحراري، مثل فرض الضرائب على الكربون وتشجيع استخدام الطاقة المتجددة. مما يتطلب الإفصاح الصارم بان تُلزم هذه المتطلبات الشركات بالكشف عن انبعاثات الكربون لديها، مما يزيد من الشفافية ويُشجع على اتخاذ إجراءات مُحددة. (سهير ثابت احمد، س. ٢٠٢٢).

### ٣/٣/١٠ المسئولية الاجتماعية:

تطورت فكرة استدامة الشركات من مفهوم اجتماعي للتنمية المستدامة إلى أداة قوية لتقييم أداء الشركات من حيث المسئولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة. فقد أوجد هذا المفهوم أملاً جديداً في عالم الأعمال، مُمكناً المنظمات من صياغة اتفاقيات مؤسسية وحوافز تُشجع الأفراد على تغيير سلوكهم نحو الأفضل أخلاقياً. لقد تغيرت نظرة الشركات من مجرد مُطبقة للقواعد إلى مُصورة للقواعد، مما أدى إلى تعاونها بشكل متزايد مع الأطراف الفاعلة الأخرى في إطار الاستدامة. (Beckmann et al, 2024).

### ٤/٣/١٠ الحوكمة:

تُظهر الدراسات أن تطور الأداء البيئي للشركة مرتبط ارتباطاً وثيقاً بتطور الأصول غير الملموسة مثل ثقافة الشركة والقدرات التنظيمية (Lo & Kwan, 2017). تتركز إدارة أصحاب المصالح على أهمية إدارية المنظمة للعلاقات المعقدة والمتشابكة مع أصحاب المصالح الداخليين والخارجيين، بما في ذلك الموظفين، العملاء، الجمهور، الدائنين، البيئة، مجلس الإدارة، المنافسين، والهيئات الحكومية (Tamimi & Sebastianelli, 2017). ولا تقتصر إدارة أصحاب المصالح على تعظيم ثروة المساهمين وحدهم، بل تشمل الاهتمام بمصالح جميع أصحاب المصالح. من خلال هذا المنظور، يواجه المديرون ضغوطاً للاستثمار في اتفاقيات مؤسسية وغير مؤسسية تعمل على تعزيز مصداقية المنظمة، وخلق حوافز أساسية لبناء الثقة والاتحاد بينها وبين جميع الأطراف ذات العلاقة الجديدة.

الذي يمثل نموذج لخصائص المنظمة مصداقية وثقة المجتمع في المنظمة الصلة وهذا هو إطار عملية الحوكمة شخصيتها التي تستطيع بناء مصداقية وثقة المجتمع (Beckmann et al, 2014).

#### ١٠/٤ مخططات التمويل والاستثمار. (Ashrafuzzaman, M., 2015)

##### ١٠/٤/١ مفهوم التدفقات النقدية

يمكن وضع مخططات للتمويل والاستثمار عن طريق قائمة التدفقات النقدية وهي القائمة المالية التي تأتي بعد كل من قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) وقائمة الدخل (بيان الأرباح والخسائر). وهي أداة أساسية للمؤسسات لإعادة عرض تحركاتها المالية لكل فترة زمنية. تعتبر قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم المالية التي تساعد في فهم الوضع المالي للمؤسسة بشكل دقيق. تُظهر قائمة التدفقات النقدية مصدر ومصرف أموال المؤسسة خلال نفس الفترة، مما يُمكنها من فهم كيفية تدفق الأموال داخل وخارج المؤسسة. تُساعد هذه القائمة على معرفة كيفية إنفاق الأموال ودخولها، وتُمكن المستثمرين من فهم الاستراتيجيات المالية للمؤسسة. تُمكن قائمة التدفقات النقدية المستثمرين من معرفة الأنماط التي تُمكن المؤسسة من تحقيق أهدافها المالية، وعلى هذا الأساس، يُمكن للمستثمرين تحديد ما إذا كانت هذه الأنماط سليمة وتُساعد في زيادة قيم المؤسسة. كما تُعتبر قائمة التدفقات النقدية أداة مهمة للمستثمرين والمحاسبين لتقديم صورة أفضل عن أداء المؤسسة وإمكاناتها في تحقيق أرباح مستقبلية.

##### ١٠/٤/٢ أهمية التدفقات النقدية:

تعدّ دورة التدفقات النقدية مفهومًا أساسيًا في إدارة المؤسسات، حيث تُسلط الضوء على قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية كافية لتغطية التزاماتها والتوسع في أنشطتها .

- تُعدّ الأنشطة (الاستثمارية) من أهم عوامل تحديد قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية مستدامة، فهي تُعكس قدرتها على توجيه مواردها نحو مشاريع مُربحة وتنمية أنشطتها بشكل مستدام.
- تُعدّ الأنشطة الاستثمارية من المفاتيح لتحقيق نمو مستدام للمؤسسة، وتُشير سياسة المؤسسة في هذا المجال إلى رغبتها في التوسع والتطور بشكل استراتيجي.
- يُعدّ تمويل "هيكل المؤسسة" من خلال الاقتراض أمرًا بالغ الأهمية، لكن يجب أن تُراعي المؤسسة التوازن في هذا الأمر، وأن تحدد الحد الأقصى للديون التي يمكن تحملها دون تعريض نفسها لخطر الإفلاس. من المهم أن تُراعي المؤسسة العوامل التالية عند اتخاذ قرارات التمويل (تحقيق التوازن بين التمويل الداخلي والخارجي، تحديد الحد الأقصى للديون التي يمكن تحملها، تقييم مخاطر الإفلاس).

##### ١٠/٤/٣: الأنشطة الرئيسية لقائمة التدفقات النقدية

يحدد كل من المعيار الدولي IAS7 والمعيار المصري رقم (٤) الخاص بقائمة التدفقات النقدية ثلاثة أنشطة رئيسية يجب أن تشملها قائمة التدفقات النقدية:

الأنشطة التشغيلية: تتضمن هذه الأنشطة التدفقات النقدية التي تنشأ من العمليات الرئيسية للشركة، مثل بيع السلع أو الخدمات، وإدارة النفقات اليومية، ودفع الرواتب، وتحصيل الديون.

وتعتبر عنصرًا أساسيًا في قياس التدفقات النقدية للشركات بشكل عام، وذلك لقدرتها على إلقاء الضوء على الاستدامة المستقبلية لأرباح الشركة كما تلعب التدفقات النقدية التشغيلية دورًا هامًا في تسهيل فهم مالية الشركة وتوصيلها وضوح للمستخدمين، مما يُساعدهم على اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. تُنشأ بيانات التدفقات النقدية التشغيلية من الأنشطة العادية للشركة، والتي تحدث بشكل روتيني ومتكرر، وتُعد جوهر عمل الشركة. يرجع سبب أهميتها إلى قدرتها على تقديم معلومات قيمة حول التدفق النقدي لحالي والمستقبلي، مما يُسهم في الحفاظ على استدامة الشركة على المدى الطويل. تُشمل التدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية على العناصر التالية:

#### **التدفقات النقدية الداخلة:**

##### **المقبوضات النقدية:**

المتحصلات من مبيعات السلع والخدمات.

المقبوضات النقدية من الأرباح الاستثمارية في الأوراق المالية (الفوائد والأرباح).

التدفقات النقدية الخارجة:

المدفوعات للموردين.

المدفوعات للموظفين.

المدفوعات على الفوائد.

المدفوعات الضريبية

الأنشطة الاستثمارية: تتضمن هذه الأنشطة التدفقات النقدية المتعلقة باكتساب أو بيع الأصول طويلة الأجل، مثل المباني والمعدات والاستثمارات في الشركات الأخرى. أمثلة على التدفقات النقدية من

##### **الأنشطة الاستثمارية:**

#### **التدفقات النقدية الداخلة:**

بيع أصول:

بيع عقارات أو آلات.

بيع القروض (باستثناء القروض المُخصصة لإعادة البيع).

بيع أسهم:

بيع أسهم في شركات أخرى.

##### **التدفقات النقدية الخارجة:**

شراء أصول:

شراء عقارات، آلات، أو معدات.

شراء قروض (باستثناء القروض المُخصصة لإعادة البيع).

شراء أسهم:

شراء أسهم في شركات أخرى.

##### **إقراض الأموال:**

منح قروض لشركات أخرى.

**الأنشطة التمويلية:** تتضمن هذه الأنشطة التدفقات النقدية المتعلقة بتمويل الشركة، مثل إصدار الأسهم والسندات، واسترداد الديون، ودفع أرباح الأسهم. تُصنف هذه الأنشطة بشكل منفصل في قائمة التدفقات

النقدية، مما يُساعد مستخدمي البيانات المالية على فهم كيفية استخدام الشركة لأموالها، وكيفية تمويلها لعملياته.

#### أنواع التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية: التدفقات النقدية الداخلة:

- إصدار أسهم وصكوك ملكية: عندما تُصدر المنشأة أسهماً أو صكوكاً جديدة، تُحصل على أموال نقدية تُضاف إلى حقوق الملكية.
- إصدار أوراق مديونية وقروض: تُحصل المنشأة أيضاً على أموال نقدية عند إصدار أوراق مديونية أو الحصول على قروض، مما يزيد من ديونها.
- عقود أجلة وعقود مستقبلية: تُعدّ بعض هذه العقود جزءاً من الأنشطة التمويلية، مثل العقود التي لا تُستخدم للتعامل أو المتاجرة.

#### التدفقات النقدية الخارجة:

- دفع قيمة أسهم: عند إعادة شراء الأسهم من المساهمين، تُصرف أموال نقدية.
- سداد القروض: تُصرف الأموال لسداد ديون المنشأة.
- عقود أجلة وعقود مستقبلية: تُصرف الأموال عند شراء بعض العقود، بشرط أن تكون خارج إطار التعامل أو المتاجرة.
- تخفيض التزامات التأجير التمويلي: تُصرف أموال عند تخفيض التزامات التأجير التمويلي.
- توزيعات الأرباح: تُصرف أموال لدفع أرباح للمساهمين.

#### ٥/١٠ العلاقة بين استراتيجية ريادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات ومخططات التمويل والاستثمار:

تُشكل استراتيجية ريادة التكلفة (Cost Leadership) عنصراً أساسياً في استراتيجيات الشركات لتحقيق التميز والكفاءة، بينما يُعدّ الإفصاح عن الأداء المستدام (Sustainability Performance Disclosure) عاملاً مهماً لضمان الشفافية والموثوقية وان العلاقة بين استراتيجية ريادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام تُساعد الشركات على خفض تكاليف الإنتاج، مما يُمكنها من تحسين كفاءتها واستدامتها و تُعتبر الاستدامة فرصة لخفض التكاليف وتقليل المخاطر، بينما يُمكن للتقنيات المبتكرة أن تُساعد على تحسين أداء الشركة من حيث الاستدامة التنافسية: ويُصبح الإفصاح عن الأداء المستدام عنصراً أساسياً في التنافسية، مما يُحفز الشركات على تبني استراتيجيات ريادة التكلفة لتحقيق مستويات أعلى من الاستدامة والعلاقة بين تقنيات ريادة التكلفة ومخططات التمويل والاستثمار: توفير رأس المال اللازم لمساعدتها لاتخاذ قرارات استثمارية رشيدة، مما يُمكنها من جذب رأس المال من المستثمرين، مما يُساهم الإفصاح عن الأداء المستدام في تخفيف مخاطر الاستثمار، ويُزيد من جاذبية الشركات للمستثمرين. كما تُساعد تقنيات ريادة التكلفة على خفض تكاليف التمويل والاستثمار. مما يُمكن للشركات الوصول إلى مصادر تمويل أفضل كما يُمكن للإفصاح عن الأداء المستدام أن يُقلل من مخاطر



الاستثمار، ويُشجع المستثمرين على ضخ الأموال في الشركات المستدامة وأيضا يُحفز الإفصاح عن الأداء المستدام الاستثمار، حيث يُصبح المستثمرون أكثر وعيًا بالشركات المستدامة.

#### ١١- أنواع ومصادر البيانات:

اعتمدت الدراسة الحالية على نوعين من البيانات اللازمة لتحقيق اهداف الدراسة، ويمكن توضيح ذلك على النحو الآتي:

##### أ- البيانات الثانوية:

اعتمد الباحث على مجموعة من البيانات الثانوية اللازمة لتحقيق اهداف الدراسة، وتمثلت هذه البيانات في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وبعض الدراسات السابقة التي تناولت موضوعات زيادة التكلفة، والإفصاح عن الأداء المستدام ومخططات التمويل والاستثمار من حيث مفهومها وأهمية كل منهما والنتائج المترتبة عليها، واعتمد الباحث في الحصول على البيانات الثانوية من خلال الاطلاع على المراجع العربية والاجنبية والكتب والدوريات والمجلات العلمية المتخصصة والتي تناولت موضوع الدراسة او احد جوانبه، وكذلك شبكة المعلومات العالمية (الانترنت).

##### ب- البيانات الأولية:

اعتمد الباحث على مجموعة من البيانات الأولية لتحقيق اهداف الدراسة من خلال دراسة وتحليل القوائم المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية وعددها (١٩) شركة وكذلك مسجلة في مؤشر الاستدامة (ESG).

#### توصيف وقياس متغيرات الدراسة

##### جدول رقم (٣)

#### متغيرات الدراسة والقياس الإجرائي لها

المتغيرات والقياس الإجرائي لها		
دراسات استخدمت المقياس	القياس الإجرائي	متغيرات الدراسة
المتغير المستقل (استراتيجية زيادة التكلفة)		
خليفه، ع. ك. ح، علاء كامل حسن، احمد، & ابراهيم شعبان محمد.	اجمالي المبيعات / متوسط اجمالي الأصول (X1)	معدل دوران الأصول (ATO)

<p>(٢٠٢٤) Valipour, H., Birjandi, H., &amp; Honarbakhsh, S (٢٠١٢) خليفة، ع. ك. ح.، علاء كامل حسن، احمد، &amp; ابراهيم شعبان محمد. (٢٠٢٤) Valipour, H., ٢٢ Birjandi, H., &amp; Honarbakhsh, S (٢٠١٢).</p>	<p>الدخل التشغيلي + البحث والتطوير / المبيعات (X2)</p>	<p>هامش الربح</p>
<p>المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام)</p>		
<p>بخيت، محمد بهاء الدين محمد، عامر، مروان، الكيال، &amp; ايمان محمد توفيق. (٢٠٢١).</p>	<p>من خلال تقارير الأستدامة و افصاح الشركات عن عناصر خاصة بالبيئة والمجتمع والحوكمة (بشكل سنوي) يتم اعطاءه (١) في حالة توافر مؤشرات تفيد التزام الشركة بالإفصاح عن البند، اما في حالة عدم الإفصاح يتم اعطاءه قيمة (٠) للبند، وذلك خلال فترة البحث ٢٠١٩-٢٠٢١ (Y)</p>	<p>الأداء البيئي المسؤولية المجتمعية الحوكمة</p>
<p>المتغيرات المعدلة</p>		
<p>عبد الحكيم سليمان، &amp; عبد الرزاق عريف. (٢٠١٩).</p>	<p>نسبة التدفقات النقدية الخارجة (M1) نسبة التوزيعات النقدية (M2) نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة (M3) معدل المرونة المالية (M4) نسبة الانفاق الراسمالي (M5)</p>	<p>مخططات التمويل مخططات الاستثمار</p>

المصدر: من إعداد الباحث، اعتمادا على الجهود البحثية السابقة والخلفية النظرية لمتغيرات الدراسة.

#### ١٢ - اداه الدراسة وطرق جمع البيانات:

العناصر التي يسعى الباحث أن يعمم عليها النتائج ذات العلاقة بمشكلة البحث، ويتكون المجتمع الأساسي للدراسة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وعددها (٣٨) شركة، وعينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وعددها (١٩) شركة مسجلة في مؤشر الاستدامة حسب الموقع الرسمي لموقع

مباشر للبورصة المصرية على الشبكة الدولية للمعلومات الانترنت. ونسبة لكبير حجم مجتمع البحث واعتبارات الوقت والجهد والتكلفة، فقد جرى اختيار مفردات العينة بطريقة الحصر الشامل، وذلك رغبة من الباحث في تمثيل الشركات المقيدة بالبورصة المصرية التي يتوافر فيها الشروط السالف ذكرها، وقد استخدم الباحث أداة تحليل القوائم المالية المدرجة بالبورصة المصرية وفي مؤشر الاستدامة عن الفترة من ٢٠١٩ الي ٢٠٢٣،

### ١٣- تجهيز البيانات لأغراض التحليل الإحصائي:

قام الباحث بإدخال كافة البيانات المالية المتعلقة بمتغيرات الدراسة على الحاسب الآلي لتكون جاهزة لعملية التحليل بواسطة استخدام برنامج ميكروسوفت اكسل (Microsoft Excel ver.2016)، وتلخصت خطوات اعداد البيانات لأغراض التحليل الإحصائي، في الخطوات التالية:

إدخال البيانات: قام الباحث بإدخال اللازم للبيانات التي اشتملت عليها القوائم المالية المتمثلة في (قائمة المركز المالي - قائمة الدخل - قائمة التدفقات النقدية) بشكل يسهل على الباحث التعامل مع ابعاد الدراسة واجراء التحليل الإحصائي. وتم ترميز ابعاد الدراسة على النحو التالي:

• المتغير المستقل (زيادة التكلفة)  $X =$

• المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام)  $Y =$

• المتغيرات المعدلة (مخططات التمويل - مخططات الاستثمار)  $M =$

➤ تفريغ وإدخال البيانات في الحاسب الآلي: قام الباحث بتفريغ البيانات في ورقة عمل ببرنامج الجداول الإلكترونية (Excel) مع تخصيص صف لكل مفردة وعمود لكل بعد من ابعاد الدراسة، ثم إدخال كافة البيانات بعد تجهيزها على برنامج (Microsoft Excel ver.2016-SPSS) لتصبح البيانات جاهزة للتحليل الإحصائي.

### ١٤- أساليب التحليل والاختبارات الإحصائية المستخدمة:

قام الباحث بإخضاع البيانات للتحليل الإحصائي واختبار صحة الفروض باستخدام الحاسب الآلي، مستخدماً في ذلك مجموعة من الأساليب الإحصائية الوصفية والاستدلالية التي توفرها حزمة برامج ميكروسوفت اوفيس (Microsoft Excel ver.2016-SPSS)، وذلك كما يلي:

١/١٤ أساليب تحليل البيانات:

➤ لغرض إجراء الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة اعتمد الباحث على الأساليب الإحصائية الوصفية كالمتوسطات الحسابية (أحد مقاييس النزعة المركزية) والانحراف المعياري (أحد مقاييس التشتت) بالإضافة إلى الأهمية النسبية لوصف البيانات المستخرجة من القوائم المالية المقيدة بالبورصة المصرية عينة الدراسة.

➤ لغرض إجراء الإحصاءات الاستدلالية واختبار فرضيات الدراسة اعتمد الباحث على أسلوب تحليل الارتباط والانحدار المتعدد. والذي يعد من الأساليب الإحصائية التنبؤية التي يمكن التنبؤ بالمتغير التابع على أساس مجموعة من المتغيرات المستقلة، وقد اعتمد الباحث على هذا الأسلوب لقياس زيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات من خلال الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار. والتحقق من قوة هذه العلاقة ونوعها.

٢/١٤ تحليل البيانات واختبار الفروض:

يستوضح الباحث في هذا الجزء نتائج تحليل البيانات الثانوية التي تم جمعها ومراجعتها ومعالجتها إحصائياً، بالإضافة إلى اختبار الفروض، حيث تم استعراض المعلومات الإحصائية الرئيسية المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة (زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام ومخططات التمويل والاستثمار)، وتحليل الارتباط والانحدار المتعدد بين متغيرات الدراسة، وذلك كما يلي:

#### ١٢/٢/١٤ القوائم المالية عينة الدراسة.

قام الباحث بتحليل (٩٥) قائمه مالية لعدد (١٩) شركة مسجلة في البورصة المصرية ومسجلة في مؤشر الاستدامة لتلك الشركات وذلك لمدة ٥ سنوات تبدأ من ٢٠١٩ - ٢٠٢٣.

#### ٢/٢/١٤ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة.

تعد الخصائص الوصفية لمتغيرات الدراسة المعلومات الإحصائية الرئيسية، والتي توضح خصائص متغيرات الدراسة وتتضمن الخصائص الأساسية كالتوسط الحسابي (أحد مقاييس النزعة المركزية) والانحراف المعياري (أحد مقاييس التشتت). ويقوم الباحث في هذا بعرض التحليل الوصفي لجميع متغيرات الدراسة. وقد تناولت الدراسة المتغيرات التالية والمتمثلة في زيادة التكلفة - الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات - مخططات التمويل - مخططات الاستثمار.

- التحليل الوصفي لمتغير زيادة التكلفة.
- التحليل الوصفي لمتغير الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات.
- التحليل الوصفي للمتغيرات المعدلة (مخططات التمويل - مخططات الاستثمار)

#### التحليل الوصفي لمتغير زيادة التكلفة

يناقش هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بالمتغير المستقل لهذه الدراسة، والمتعلق بتحديد استخدام استراتيجيات زيادة التكلفة من خلال التحليل المالي للقوائم المالية المقيدة بالبورصة المصرية محل الدراسة، ولتحقيق ذلك قام الباحث بقياس معدل دوران الأصول وهامش الربح للتعرف على إذا كانت الشركة تستخدم استراتيجيات زيادة التكلفة أم لا. كما هو موضح في الجدول التالي رقم (٤):

جدول (٤) التحليل الوصفي للمتغير المستقل (زيادة التكلفة)

الرمز	اسم المؤشر	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
X1	معدل دوران الأصول	٠,٥٣٤١٥٠٦٣٤	٠,٨١٣٤٨٢٨٧٨
X2	هامش الربح	٣,٣٤٩٣٠٦٣١٣	١٣,٦٨٠٣٨٧٢٤

يتضح من الجدول عالية أن الشركات عينة الدراسة جاءت بمتوسط حسابي لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للمتغير (X1) بمقدار (٠,٥٣)، ودرجة انحراف معياري بمقدار (٠,٨١٣)، بما يفسر ان معدل دوران الأصول دل على مدى كفاءة الشركات في استخدام أصولها لتوليد الإيرادات. وان معدل ٠,٥٣ يعني أن كل جنيه مصري من الأصول يُستخدم لتوليد ٠,٥٣ جنيه

مصري من الإيرادات خلال العام. كما يُشير الانحراف المعياري لمعدل دوران الأصول إلى انتشار قيم دوران الأصول بين الشركات المقيدة في البورصة المصرية. وذلك دل على ان مقدار الانحراف المعياري للشركات ٠,٨١ يعني وجود تباين كبير بين الشركات في كيفية استخدام أصولها. ويرجع السبب من وجهة نظر الباحث الي وجود شركات تستخدم أصولها بكفاءة عالية (معدل دوران مرتفع) وشركات أخرى تستخدمها بكفاءة منخفضة (معدل دوران منخفض). الاختلاف يرجع اختلاف طبيعة القطاعات، ولكن قد يكون أيضاً بسبب الاختلاف في إستراتيجيات إدارة الأصول بين الشركات، وجاءت الشركات عينة الدراسة للمتغير (X2) بمتوسط حسابي (٣,٣٤) وانحراف معياري بمقدار (١٣,٦٨) مما يدل ان هذا المعدل ي أن كل ١٠٠ جنيه مصري من المبيعات، تحققها الشركات المقيدة في البورصة المصرية ٣,٣٤ جنيه مصري من الأرباح .

وبالتالي يعكس هذا الهامش قدرة الشركات على التحكم في تكاليفها وتحديد أسعار منتجاتها بفعالية. ويشير رقم الانحراف إلى انتشار واسع في هوامش الربح بين الشركات المقيدة في البورصة المصرية. بمعنى إن بعض الشركات لديها هوامش ربح مرتفعة للغاية، بينما البعض الآخر لديهم هوامش ربح منخفضة جداً. وهذا يعكس في الاستراتيجيات التسعيرية، وكفاءة الإنتاج، وقدرة الشركات على المنافسة في السوق. وبالتالي نستنتج من التحليل السابق ان هناك شركات تستخدم ريادة التكلفة وذلك الشركات التي يكون معدل دوران أصولها مرتفع لا نها تستخدم مواردها بكفاءة اما إذا كان هامش الربح مرتفع فهي شركات تستخدم استراتيجية التميز نتيجة انفاقها المستمر علي تكاليف البحث والتطوير.

جدول (٥) التحليل الوصفي للمتغير المعدل (مخططات التمويل والاستثمار)

الرمز	اسم المؤشر	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
M1	نسبة التدفقات النقدية الخارجة	١٠,٦٢٧١٩٥٨٨	٣٦,٤٣٠٤٩٢٥٨
M2	نسبة التوزيعات النقدية	٢,٣٠٧٣٦٠٥	١٧,١٧٧٠٧٨
M3	نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة	٠,٠٥٣٧٣٢٤٨٤	٠,١٤٠٠٤٤٥٦٨
M4	معدل المرونة المالية	-	٩٧,٤٥٠٧٢٤٩
M5	نسبة الانفاق الراسمالي	٩,١٣٤٣٩٠٤٧٣	٦,٠٥١٣٤٩٦٤٦

يتضح من الجدول عالية أن الشركات عينة الدراسة جاءت بمتوسط حسابي لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للمتغير (M1) بمقدار (١٠,٦٢)، ودرجة انحراف معياري بمقدار (٣٦,٤٣)،

بما يفسر أنّ الشركات المقيدة في البورصة تُخرج في المتوسط ١٠,٦٢% من أموالها كـ تدفقات نقدية خارجية وان الانحراف يُشير إلى أنّ نسبة التدفقات النقدية الخارجة تختلف بشكل كبير بين الشركات بمعنى ان الارتفاع يدل علي أنّ هناك تبايناً كبيراً في بيانات النسبة بين الشركات المختلفة إلى عدم استقرار كبير في التدفقات النقدية الخارجة ووجود تباين كبير في استراتيجيات إدارة النقد بين الشركات، واختلافات في حجمها ونوع أعمالها. وبالتالي يجب يجعل على المستثمرين عدماً اعتماد فقط على هذه البيانات لاتخاذ قرارات استثمارية، بل يجب التحقق من المعلومات المالية الأخرى لمعرفة السبب في الاختلافات الكبيرة في التدفقات النقدية الخارجة بين الشركات. لاتخاذ القرارات الاستثمارية. وجاءت قيمة (M2) بمتوسط حسابي (٢,٣٠) وانحراف معياري (١٧,١٧)، تشير إلى أنّ متوسط نسبة توزيعات الأرباح النقدية للشركات المقيدة في البورصة المصرية هو ٢,٣٠%. يعني هذا أنّ الشركات، بشكل عام، تُوزّع ٢,٣٠% من أرباحها على المساهمين كأرباح نقدية. الانحراف المعياري (١٧,١٧): يعكس مدى انتشار هذه النسبة حول المتوسط. قيمة ١٧,١٧ عالية جداً، مما يشير إلى تباين كبير في نسب توزيعات الأرباح بين الشركات. يعني ذلك أنّ بعض الشركات قد تُوزّع نسبة عالية جداً من الأرباح، بينما تُوزّع شركات أخرى نسبة ضئيلة جداً، مما يعني ان هناك علاقة بينها وبين ارتفاع او انخفاض هامش الربح.. وجاءت قيمة (M3) بمتوسط حسابي (0.053) وانحراف معياري (0.1400)، تشير إلى أنّ الشركات المقيدة في البورصة المصرية تحقق متوسط عائد قدره ٥,٣% من إجمالي أرباحها وهذا يعني أنّ المستثمرين يمكنهم توقع أن يتلقوا حوالي ٥,٣% من قيمة استثماراتهم كفوائد وتوزيعات بشكل متوسط. والانحراف يشير إلى وجود تفاوت كبير في العوائد بين الشركات. هذا يعني أنّ بعض الشركات تحقق عوائد أعلى بكثير من المتوسط، بينما قد تحقق بعض الشركات عوائد أقل بكثير من المتوسط. وجاءت قيمة (M4) بمتوسط حسابي (9.13) وانحراف معياري (97.45)، تشير إلى أنّ الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، في المتوسط، قادرة على تغطية ٩,١٣ ضعف التزاماتها قصيرة الأجل من خلال أصولها السائلة، والانحراف يدل على وجود تباين كبير في قدرة الشركات على تحويل أصولها إلى نقد. وانبعض الشركات لديها مرونة مالية عالية جداً بينما البعض الآخر لديها مرونة مالية منخفضة جداً. وجاءت قيمة (M5) بمتوسط حسابي (1.350) وانحراف معياري (6.051)، تشير متوسط الانفاق الرأسمالي ١,٣٥٠ إلى أنّ الشركات المقيدة في البورصة المصرية تنفق في المتوسط ١,٣٥٠% من أصولها على مشاريع جديدة أو تحسينات للأصول الموجودة، والانحراف يدل على وجود تباين كبير في إنفاق الشركات على المشاريع الرأسمالية حسب الاستراتيجية المتبعة.

جدول (٦) التحليل الوصفي للمتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات)

الرمز	اسم المؤشر	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
Y	مؤشر الإفصاح عن الأداء المستدام	٠,٣٠٥٢٦٣١٥٨	٠,٤٦٠٥١٨٧٩٧

يتضح من الجدول عالية أن الشركات عينة الدراسة جاءت بمتوسط حسابي لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للمتغير (Y) بمقدار (0,30)، ودرجة انحراف معياري بمقدار (0,46)، بما يفسر ان عدد الشركة التي افصحت عن الأداء المستدام للشركات في حدود 30% وتشير هذه النسبة الي انبعض الشركات غير مُدركة لفوائد الكشف عن أدائها المستدام، مثل تحسين سمعة الشركة وجذب المستثمرين، أو قد تقتصر إلى الفهم الكامل لمفهوم الاستدامة. وكذلك تخشى بعض الشركات من أن يؤدي الكشف عن المعلومات المتعلقة بالأداء المستدام إلى الكشف عن نقاط ضعفها، أو التعرض للانتقادات والمساءلة من قبل الجهات المعنية. والانحراف يشير الي أن الشركات المدرجة في البورصة تُظهر مستويات متشابهة من الإفصاح عن الأداء المستدام مما يدل على ان معدل التباين في ممارسات الإفصاح منخفض بين الشركات.

### وفي النهاية يرى الباحث من التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

ان هناك فروق كبيرة في التدفقات النقدية الخارجية إلى استراتيجية ريادة التكلفة. وان بعض الشركات قد تركز على تقليل النفقات وإدارة رأس المال بكفاءة، بينما قد تنفق شركات أخرى بشكل أكبر على النمو وتوسيع العمل. في الاستثمارات الرأسمالية وهذا يعكس لكي تركز على استراتيجية ريادة التكلفة بجب ان تكون الشركات أقل استثمارًا في مشاريع جديدة، وتفضل تحديث الأصول الموجودة بدلاً من شراء أصول جديدة، وان لشركات التي تركز على الإفصاح عن الأداء المستدام أكثر عرضة لتوزيع جزء أكبر من أرباحها على المساهمين. وان الشركات التي تستثمر في تقنيات صديقة للبيئة قد تحقق عوائد أعلى في المستقبل، لكن قد تكون تكاليفها أعلى في البداية. وكذلك تكون أكثر استعدادًا للإنفاق على مشاريع صديقة للبيئة، سيتطلب فهم هذه الاختلافات من المستثمرين تقييم الشركات بناءً على معايير مستدامة، مع مراعاة التزامات الشركات بالبيئة والمجتمع وإدارة الحوكمة بالإضافة إلى الأداء المالي. من خلال تطوير معايير عالمية موحدة للأداء المستدام، وزيادة الوعي بفوائده، وتوفير الحوافز للشركات، وتقديم الدعم الفني والتدريب، وتشجيع الحكومات على وضع قوانين تلزم الشركات بالكشف عن أدائها المستدام.

### ٣/١٤ تحليل ومناقشة نتائج اختبار الفروض:

يناقش الباحث في هذا الجزء نتائج اختبار فروض الدراسة، والمرتبطة بقياس أثر ريادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات في إطار الدور المعدل لمخططات التمويل والاستثمار. ولغرض اختبار فروض الدراسة، فقد اعتمد الباحث على أسلوب الارتباط والانحدار الخطي المتعدد لقدرته على بيان أثر العلاقة بين أكثر من متغير مستقل على متغير تابع وذلك عند مستوى معنوية (5%)،

### ١/٣/١٤ تحليل الارتباط لمتغيرات الدراسة:

يبين الجدول التالي رقم (٧) توصيفا لمتغيرات الدراسة، من حيث معاملات الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة، والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري لها، وهي:

### جدول رقم (٧)

معاملات الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة

Y1	X2	X1	M5	M4	M3	M2	M1	V
							1	M1
						1	-0.034*	M2
					1	-0.016*	0.398**	M3
				1	0.039**	0.021**	0.028**	M4
			1	-0.048*	-0.055*	-0.035*	-0.061*	M5
		1	-0.106	0.070**	-0.025*	-0.039*	-0.121	X1
	1	-	-0.045*	0.026**	0.022	-0.025*	-0.017*	X2
1	0.286**	-	-	-0.15	-0.208	-0.098*	-0.143	Y1

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات (Microsoft Excel ver.2016)

\*\*دال إحصائياً عن مستوي معنوية أقل من (٠,٠١) \*دال إحصائياً عن مستوي معنوية أقل من (٠,٠١)

ويتضح من الجدول السابق رقم (٧)، ما يلي:

- كل معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة أقل من (٠,٠٨)، بما يفيد عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي (Woodridge,2020).
- وجود علاقة ارتباط عكسية غير معنوية بين زيادة التكلفة (X)، وتراوحت معاملات الارتباط بين (-٠,١٢١) و(-٠,٠٣٤) وجميعها دالة إحصائية عند (٠,٠١) حيث بلغ معامل الارتباط بين بعدي معدل دوران الأصول (X1) وهامش الربح (X2) (٠,٣٥٥) ومن ناحية أخرى تؤكد هذه العلاقة الارتباطية على صدق العبارات في قياس زيادة التكلفة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية محل الدراسة وأنها مرتبطة ارتباطاً حقيقياً غير راجع للصدفة، وأنها متنسقة مع الأبعاد الداخلية في تمثيلها.
- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين بعض ابعاد المتغيرات المعدلة (M)، وتراوحت معاملات الارتباط بين (M2)، (-٠,٠٣٤) نسبة التوزيعات النقدية، (M5)، (-0.061) نسبة الانفاق الراسمالي وجود علاقة طردية بين بعض ابعاد المتغيرات المعدلة، (M3)، (0.398) نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة، (M4)، (0.028) معدل المرونة المالية ومن ناحية أخرى ومن ناحية أخرى تؤكد هذه العلاقة الارتباطية على صدق العبارات في قياس زيادة التكلفة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية محل الدراسة وأنها مرتبطة ارتباطاً حقيقياً غير راجع للصدفة، وأنها متنسقة مع الأبعاد الداخلية في تمثيلها.
- وجود علاقة ارتباط عكسية ضعيفة بين المتغير (Y) الإفصاح عن مؤشر الأداء المستدام للشركات المقيدة بالبورصة المصرية وبين (M1) (-0.143) نسبة التدفقات النقدية الخارجة، وارتباط عكسي ضعيف بين (Y) وبين (M2) (-0.098) نسبة التوزيعات النقدية،



ويوجد علاقة ارتباط عكسية متوسطة بين (Y) وبين (M3)(-0.208) نسبة الفوائد والتوزيعات المقبوضة ، ووجود علاقة ارتباط عكسية متوسطة بين (Y) وبين (M4)-) (0.15) معدل المرونة المالية ، ويوجد علاقة ارتباط ضعيفة بين (Y) وبين (M5)-) (0.0391)نسبة الانفاق الراسمالي.من ناحية أخرى تؤكد هذه العلاقة الارتباطية على صدق العبارات في قياس أبعاد مخططات التمويل والاستثمار في الشركات المقيدة في البورصة المصرية محل الدراسة وأنها مرتبطة ارتباطاً حقيقياً غير راجع للصدفة، وأنها متنسقة مع الأبعاد الداخلية في تمثيلها.

#### ٢/٣/١٤ تحليل ومناقشة نتائج اختبار الفرض الرئيسي الأول:

يناقش هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بالإجابة على التساؤل الرئيسي الأول لهذا البحث، والمرتبب بتحديد هل تؤثر زيادة التكلفة على مستوى الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات، وذلك لاختبار " الفرض الأول القائل " هناك علاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية.".

ولتحقيق ذلك قام الباحث بإجراء اختبار مدى معنوية ذلك من خلال الانحدار المتعدد ويوضح الجدول رقم (٨) نتيجة الاختبار الإحصائي:

#### جدول رقم (٨)

##### نتائج اختبار معاملات الانحدار الخطي المتعدد

(لبيان علاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية)

تفسير نتائج النموذج	العلاقة مع التابع	الدلالة الإحصائية	مستوى المعنوية (Sig)	قيمة اختبار (T)	معامل الانحدار (β)	المتغيرات المستقلة
	طردية	غير معنوي	5.256	5.39	0.307	
	طردية	غير معنوي	0.286	-1.070	-0.060	X1
	طردية	معنوي	0.008	2.693	0.009	X2
*معامل التحديد في النموذج (adj R <sup>2</sup> )						٠,٠٩٣
النموذج معنوي		٠,٠١	* مستوى الدلالة الإحصائية		٤,٧٣٦	* قيمة ف المحسوبة (F)

ووفقاً للجدول رقم (٨) عالية، أوضحت نتائج اختبار الانحدار الخطي المتعدد أن هناك تأثير إيجابي ضعيف ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل (زيادة التكلفة) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء

المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وذلك من خلال قيمة (F) البالغة (٤,٧٣٦) بمستوى دلالة إحصائية (٠,٠١) وهي أصغر من مستوى المعنوية (٠,٠٥)، مما يدل على وجود أثر للمتغير المستقل على المتغير التابع، وتفسر النتائج الاستدلالية للنموذج:

- وجود علاقة خطية إيجابية ذات دلالة إحصائية للمتغير المستقل (زيادة التكلفة) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وأن نوع هذه العلاقة طردية فكلما زاد اهتمام إدارات الشركات عينة الدراسة (بزيادة التكلفة) كلما زادت ممارسات (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.
- إن مبدأ (زيادة التكلفة) يمكن أن تفسر (٩,٣%) من التغيرات الكلية في مستوى (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

ومما تقدم، فقد تقرر قبول الفرض العدم ورفض الفرض البديل القائل "توجد علاقة معنوية بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية"

٢/٣/١٤ تحليل ومناقشة نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني:

يناقش هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بالإجابة على التساؤل الرئيسي الأول لهذا البحث، والمرتبط بتحديد ما هو دور مخططات التمويل والاستثمار على الإفصاح عن الأداء

المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية، وذلك لاختبار " الفرض الثاني القائل" توجد علاقة معنوية بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية.

ولتحقيق ذلك قام الباحث بإجراء اختبار مدى معنوية ذلك من خلال الانحدار المتعدد ويوضح الجدول رقم (٩) نتيجة الاختبار الإحصائي:

#### جدول رقم (٩)

نتائج اختبار معاملات الانحدار الخطي المتعدد

لبيان أثر العلاقة بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية)

المتغيرات المستقلة	معامل الانحدار (β)	قيمة اختبار (T)	مستوى المعنوية (Sig)	تفسير نتائج النموذج	
				الدلالة الإحصائية	العلاقة مع التابع
الجزء الثابت	0.354	6.7187	1.677	غير معنوي	طردية
M1	0.00095	-0.6826	0.496	غير معنوي	طردية
M2	-2.654	-1.0105	0.3149	غير معنوي	طردية

	غير معنوي	0.1109	-1.609	-0.5869	M3
	غير معنوي	0.1475	-1.461	-0.0007	M4
	غير معنوي	0.528	-0.631	-0.004	M5
	قدرة تفسيرية ضعيفة	٠,٠٨٣			* معامل التحديد في النموذج (adj R <sup>2</sup> )
النموذج غير معنوي	٠,١٥	* مستوى الدلالة الإحصائية	١,٦٣٧	* قيمة ف المحسوبة (F)	

ووفقاً للجدول رقم (٩) عالية، أوضحت نتائج اختبار الانحدار الخطي المتعدد أن هناك تأثير إيجابي ضعيف وليس ذو دلالة إحصائية للمغير المستقل (مخططات التمويل والاستثمار) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وذلك من خلال قيمة (F) البالغة (١,٦٣٧) بمستوى دلالة إحصائية (٠,١٥) وهي أكبر من مستوى المعنوية (٠,٠٥)، مما يدل على عدم وجود أثر للمتغير المستقل على المتغير التابع، وتفسر النتائج الاستدلالية للنموذج:

- وجود علاقة خطية إيجابية ليست ذات دلالة إحصائية للمغير المستقل (مخططات التمويل والاستثمار) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وأن نوع هذه العلاقة طردية فكما زاد اهتمام إدارات الشركات عينة الدراسة (مخططات التمويل والاستثمار) كلما زادت ممارسات (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.
- إن مبدأ (مخططات التمويل والاستثمار) يمكن أن تفسر (٨,٣%) من التغيرات الكلية في مستوى (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

ومما تقدم، فقد تقرر رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل "لا توجد علاقة معنوية بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية"

٣/٣/١٤ تحليل ومناقشة نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث:

يناقش هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بالإجابة على التساؤل الفرعي الثالث لهذا البحث، والمرتبط بتحديد هل هناك علاقة بين ريادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام في الشركات المدرجة في البورصة المصرية، وذلك لاختبار "الفرض الثالث القائل" توجد علاقة معنوية بين مخططات

التمويل والاستثمار على قوة العلاقة بين ريادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية..

ولتحقيق ذلك قام الباحث بإجراء اختبار مدى معنوية ذلك من خلال الانحدار المتعدد ويوضح الجدول رقم (١٠) نتيجة الاختبار الإحصائي:

**جدول رقم (١٠)**

نتائج اختبار معاملات الانحدار الخطي المتعدد

ليبيان أثر العلاقة بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية)

تفسير نتائج النموذج		مستوى المعنوية (Sig)	قيمة اختبار (T)	معامل الانحدار (β)	المتغيرات المستقلة
العلاقة مع التابع	الدلالة الإحصائية				
طردية	غير معنوي	2.318	4.482	0.262	الجزء الثابت
طردية	غير معنوي	0.268	-1.114	-0.005	X1M1
طردية	معنوي	0.0361	2.126	0.188	X1M2
طردية	غير معنوي	0.188	-1.324	-0.673	X1M3
تفسير نتائج النموذج		مستوى المعنوية (Sig)	قيمة اختبار (T)	معامل الانحدار (β)	المتغيرات المستقلة
العلاقة مع التابع	الدلالة الإحصائية				
طردية	غير معنوي	0.3324	0.975	0.016	X1M4
طردية	غير معنوي	0.3480	0.943	0.062	X1M5
طردية	غير معنوي	0.5160	-0.652	-0.0002	X2M1
طردية	غير معنوي	0.0690	1.841	7.721	X2M2
طردية	غير معنوي	0.7299	-0.346	-0.0146	X2M3
طردية	غير معنوي	0.1355	-1.507	-0.0032	X2M4
طردية	غير معنوي	0.4908	-0.691	-0.0062	X2M5
قدرة تفسيرية ضعيفة		٠,١٧٠			* معامل التحديد في النموذج (adj R <sup>2</sup> )
النموذج غير معنوي	٠,٠٨	* مستوى الدلالة الإحصائية			* قيمة ف المحسوبة (F)

ووفقاً للجدول رقم (١٠) عالية، أوضحت نتائج اختبار الانحدار الخطي المتعدد أن هناك تأثير إيجابي ضعيف وليس ذو دلالة إحصائية للمتغير المستقل والمتغير المعدل (ريادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة

المصرية عينة الدراسة، وذلك من خلال قيمة (F) البالغة (1,72) بمستوى دلالة إحصائية (0,08) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0,05)، مما يدل على عدم وجود أثر للمتغير المستقل مضروباً في المتغير المعدل على المتغير التابع، وتفسر النتائج الاستدلالية للنموذج:

- وجود علاقة خطية إيجابية ليست ذات دلالة إحصائية للمتغير المستقل والمتغير المعدل (زيادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وأن نوع هذه العلاقة طردية فكلما زاد اهتمام إدارات الشركات عينة الدراسة بالعلاقة بين (زيادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) كلما زادت ممارسات (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.
- إن العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير المعدل (زيادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) يمكن أن تفسر (17%) من التغيرات الكلية في مستوى (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

ومما تقدم، فقد تقرر رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل "لا تعدل مخططات التمويل والاستثمار من قوة تأثير زيادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المدرجة في البورصة المصرية"

## ١٥. النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية:

### ١/١٥ النتائج:

يساهم البحث الحالي في أدبيات المحاسبة من خلال استكشاف الصلة وتقديم أدلة تفسيرية فيما يتعلق بالعلاقة التأثيرية بين استراتيجية (زيادة التكلفة) وبين (الإفصاح عن الأداء المستدام) في الشركات المدرجة في البورصة المصرية، وفي ضوء التحليلات السابقة للبيانات الكمية والوصفية لنموذجي الدراسة من خلال عينة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية واختبار فرضيات الدراسة، تم التوصل إلى النتائج التالية والتي تم تقسيمها إلى ما يلي:

### النتائج النظرية من الأدب المحاسبي:

- ❖ تتضمن استراتيجية زيادة التكلفة العديد من الوسائل والأساليب التي تستهدف تحقيق أغراض معينة لخدمة الإدارة ومنها: (التأثير على معدل دوران الأصول، التأثير على هامش الربح).
- ❖ تقوم بعض الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح عن أدائها المستدام في بعض السنوات المالية ولم تفصح في السنوات الأخرى التي خضعت للدراسة وقد تركزت هذا في عدد من السنوات الخاضعة للدراسة ما بين 2019م - 2023م.
- ❖ الشركات الرائدة في مجال زيادة التكلفة تمتلك حوافز أكبر للإفصاح عن ممارساتها المستدامة، حيث تسعى لتحقيق ميزة تنافسية من خلال تخفيض تكاليف التشغيل وزيادة الكفاءة، مما يؤثر إيجاباً على أدائها المالي وسمعتها.

- ❖ تُمكن مخططات التمويل والاستثمار الشركات المقيدة في البورصة المصرية ومؤشر الاستدامة من الحصول على مصادر تمويل تُسهّل تنفيذ استراتيجياتها المستدامة، وبالتالي تُشجّعها على الإفصاح عن ممارساتها في هذا المجال.
- ❖ تُعدّ مخططات التمويل والاستثمار المُرتبطة بأهداف الاستدامة، مثل القروض الخضراء أو سندات الاستدامة، أكثر تأثيرًا على تحفيز الشركات على الإفصاح عن ممارساتها المستدامة.
- ❖ تزيد قوة العلاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام مع ارتفاع نسبة تمويل الشركة من خلال مخططات التمويل والاستثمار المُرتبطة بالاستدامة.
- ❖ تُظهر الشركات المقيدة بالبورصة المصرية التي تُنفذ مخططات التمويل والاستثمار مُرتبطة بالاستدامة مستويات أعلى من الإفصاح عن الأداء المستدام، مُقارنةً بالشركات التي تُنفذ مخططات تقليدية.
- ❖ تختلف قوة العلاقة بين زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام وفقًا لحجم الشركة، صناعتها، وتاريخها في مجال الاستدامة

#### النتائج على مستوى الإحصاء الوصفي:

- ❖ أن الشركات عينة الدراسة جاءت بمتوسط حسابي لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للمتغير (X1) بمقدار (٠,٥٣)، ودرجة انحراف معياري بمقدار (٠,٨١٣)، بما يفسر ان معدل دوران الأصول دل على مدى كفاءة الشركات في استخدام أصولها لتوليد الإيرادات. وان معدل ٠,٥٣ يعني أن كل جنيه مصري من الأصول يُستخدم لتوليد ٠,٥٣ جنيه مصري من الإيرادات خلال العام. كما يُشير الانحراف المعياري لمعدل دوران الأصول إلى انتشار قيم دوران الأصول بين الشركات المقيدة في البورصة المصرية. وذلك دل على ان مقدار الانحراف المعياري للشركات ٠,٨١ يعني وجود تباين كبير بين الشركات في كيفية استخدام أصولها. ويرجع السبب من وجهة نظر الباحث الي وجود شركات تستخدم أصولها بكفاءة عالية (معدل دوران مرتفع) وشركات أخرى تستخدمها بكفاءة منخفضة (معدل دوران منخفض). الاختلاف يرجع اختلاف طبيعة القطاعات، ولكن قد يكون أيضًا بسبب الاختلاف في إستراتيجيات إدارة الأصول بين الشركات، وجاءت الشركات عينة الدراسة للمتغير (X2) بمتوسط حسابي (٣,٣٤) وانحراف معياري بمقدار (١٣,٦٨) مما يدل ان هذا المعدل ي أن كل ١٠٠ جنيه مصري من المبيعات، تحققها الشركات المقيدة في البورصة المصرية ٣,٣٤ جنيه مصري من الأرباح بالتالي يعكس هذا الهامش قدرة الشركات على التحكم في تكاليفها وتحديد أسعار منتجاتها بفعالية. ويشير رقم الانحراف إلى انتشار واسع في هوامش الربح بين الشركات المقيدة في البورصة المصرية. بمعنى إن بعض الشركات لديها هوامش ربح مرتفعة للغاية، بينما البعض الآخر لديهم هوامش ربح منخفضة جدًا. وهذا يعكسفي الاستراتيجيات التسعيرية، وكفاءة الإنتاج، وقدرة الشركات على المنافسة في السوق. وبالتالي نستنتج من التحليل السابق ان هناك شركات تستخدم زيادة التكلفة وذلك الشركات التي يكون معدل دوران أصولها مرتفع لانها تستخدم مواردها بكفاءة اما إذا كان هامش الربح مرتفع فهي شركات تستخدم استراتيجية التميز نتيجة انفاقها المستمر علي تكاليف البحث والتطوير.

❖ أن الشركات عينة الدراسة جاءت بمتوسط حسابي لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للمتغير (M1) بمقدار (10,62)، ودرجة انحراف معياري بمقدار (36,43)، بما يفسر أن الشركات المقيدة في البورصة تُخرج في المتوسط 10,62% من أموالها كـ تدفقات نقدية خارجية وان الانحراف يُشير إلى أن نسبة التدفقات النقدية الخارجة تختلف بشكل كبير بين الشركات بمعنى ان الارتفاع يدل علي أن هناك تبايناً كبيراً في بيانات النسبة بين الشركات المختلفة إلى عدم استقرار كبير في التدفقات النقدية الخارجة ووجود تباين كبير في استراتيجيات إدارة النقد بين الشركات، واختلافات في حجمها ونوع أعمالها. وبالتالي يجب على المستثمرين عدم الاعتماد فقط على هذه البيانات لاتخاذ قرارات استثمارية، بل يجب التحقق من المعلومات المالية الأخرى لمعرفة السبب في الاختلافات الكبيرة في التدفقات النقدية الخارجة بين الشركات. لاتخاذ القرارات الاستثمارية. وجاءت قيمة (M2) بمتوسط حسابي (2,30) وانحراف معياري (17,17)، تشير إلى أن متوسط نسبة توزيعات الأرباح النقدية للشركات المقيدة في البورصة المصرية هو 2,30%. يعني هذا أن الشركات، بشكل عام، تُوزع 2,30% من أرباحها على المساهمين كأرباح نقدية. الانحراف المعياري (17,17): يعكس مدى انتشار هذه النسبة حول المتوسط. قيمة 17,17 عالية جداً، مما يشير إلى تباين كبير في نسب توزيعات الأرباح بين الشركات. يعني ذلك أن بعض الشركات قد تُوزع نسبة عالية جداً من الأرباح، بينما تُوزع شركات أخرى نسبة ضئيلة جداً، مما يعني ان هناك علاقة بينها وبين ارتفاع او انخفاض هامش الربح. وجاءت قيمة (M3) بمتوسط حسابي (0.053) وانحراف معياري (0.1400)، تشير إلى أن الشركات المقيدة في البورصة المصرية تحقق متوسط عائد قدره 5,3% من إجمالي أرباحها وهذا يعني أن المستثمرين يمكنهم توقع أن يتلقوا حوالي 5,3% من قيمة استثماراتهم كفوائد وتوزيعات بشكل متوسط. والانحراف يشير إلى وجود تفاوت كبير في العوائد بين الشركات. هذا يعني أن بعض الشركات تحقق عوائد أعلى بكثير من المتوسط، بينما قد تحقق بعض الشركات عوائد أقل بكثير من المتوسط. وجاءت قيمة (M4) بمتوسط حسابي (9.13) وانحراف معياري (97.45)، تشير إلى أن الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، في المتوسط، قادرة على تغطية 9,13 ضعف التزاماتها قصيرة الأجل من خلال أصولها السائلة، والانحراف يدل على وجود تباين كبير في قدرة الشركات على تحويل أصولها إلى نقد. وان بعض الشركات لديها مرونة مالية عالية جداً بينما البعض الآخر لديها مرونة مالية منخفضة جداً. وجاءت قيمة (M5) بمتوسط حسابي (1.350) وانحراف معياري (6.051)، تشير متوسط الانفاق الرأسمالي 1,350 إلى أن الشركات المقيدة في البورصة المصرية تنفق في المتوسط 1,350% من أصولها على مشاريع جديدة أو تحسينات للأصول الموجودة، والانحراف يدل على وجود تباين كبير في إنفاق الشركات على المشاريع الرأسمالية حسب الاستراتيجية المتبعة

#### النتائج على مستوى الإحصاء الاستدلالي:

❖ وجود علاقة خطية إيجابية ذات دلالة إحصائية للمتغير المستقل (زيادة التكلفة) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة،

وأن نوع هذه العلاقة طردية فكلما زاد اهتمام إدارات الشركات عينة الدراسة (بريادة التكلفة) كلما زادت ممارسات (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

❖ إن مبدأ (ريادة التكلفة) يمكن أن تفسر (٩,٣%) من التغيرات الكلية في مستوى (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

### ومما تقدم، فقد تقرر قبول الفرض العدم ورفض الفرض البديل القائل "توجد علاقة معنوية بين ريادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية".

❖ وجود علاقة خطية إيجابية ليست ذات دلالة إحصائية للمتغير المستقل (مخططات التمويل والاستثمار) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وأن نوع هذه العلاقة طردية فكلما زاد اهتمام إدارات الشركات عينة الدراسة (مخططات التمويل والاستثمار) كلما زادت ممارسات (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

❖ إن مبدأ (مخططات التمويل والاستثمار) يمكن أن تفسر (٨,٣%) من التغيرات الكلية في مستوى (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

### ومما تقدم، فقد تقرر رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل "لا توجد علاقة معنوية بين مخططات التمويل والاستثمار وبين الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية".

❖ وجود علاقة خطية إيجابية ليست ذات دلالة إحصائية للمتغير المستقل والمتغير المعدل (ريادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) على المتغير التابع (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات المقيدة في البورصة المصرية عينة الدراسة، وأن نوع هذه العلاقة طردية فكلما زاد اهتمام إدارات الشركات عينة الدراسة بالعلاقة بين (ريادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) كلما زادت ممارسات (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

❖ إن العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير المعدل (ريادة التكلفة X مخططات التمويل والاستثمار) يمكن أن تفسر (١٧%) من التغيرات الكلية في مستوى (الإفصاح عن الأداء المستدام) للشركات عينة الدراسة.

### ومما تقدم، فقد تقرر رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل "لا تعد مخططات التمويل والاستثمار من قوة تأثير ريادة التكلفة على الإفصاح عن الأداء المستدام للشركات المدرجة في البورصة المصرية".

#### ٢/١٤ التوصيات:

في ضوء النتائج النظرية والتطبيقية السابقة، وفي إطار سعي الباحث إلى تحقيق أقصى استفادة من الدراسة الحالية، فإنه يمكن صياغة التوصيات كما يلي:



- ❖ أن تُركز الشركات المدرجة في البورصة المصرية على استراتيجيات زيادة التكلفة، كوسيلة لتعزيز مستوى الإفصاح عن الأداء المستدام.
- ❖ توجيه حملات توعية للشركات المقيدة في البورصة المصرية لتسليط الضوء على أهمية زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام، مع التركيز على الفوائد التنافسية التي يمكن أن تحققها الشركات من خلال تطبيق هذه الاستراتيجيات.
- ❖ تقديم برامج تدريبية للشركات حول كيفية تطبيق زيادة التكلفة وتحسين أدائها المستدام، وإرشادها حول أفضل الممارسات في الإفصاح عن أدائها في هذا المجال.
- ❖ تقديم تسهيلات في الحصول على التمويل للشركات التي تخطط لتنفيذ مشاريع تُسهم في تحسين أدائها المالي والمستدام.
- ❖ زيادة الاستثمارات في مخططات التمويل والتسويق للمخططات المرتبطة بأهداف الاستدامة مثل القروض الخضراء وسندات الاستدامة، وتسهيل وصول الشركات لها.
- ❖ إنشاء بنوك بيانات للمشاريع المستدامة التي يمكن أن تجذب الاستثمارات وتسهل على الشركات البحث عن الفرص التي تناسب أهدافها الاستدامة.
- ❖ استخدام أدوات التقنية لتبسيط عملية قياس وحساب الأداء المستدام، وإتاحة الفرصة للشركات للتعقب وتحليل أدائها بشكل أكثر كفاءة.

#### ٣/١٤ التوجهات البحثية المستقبلية:

- ❖ دراسة تأثير مصادر التمويل المختلفة على زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام.
- ❖ دراسة تأثير دور بنوك الاستثمار في توجيه الشركات نحو زيادة التكلفة واعتماد استراتيجيات مستدامة.
- ❖ دراسة تأثير بنود الحوكمة على زيادة التكلفة والإفصاح عن الأداء المستدام

## المراجع المراجع العربية:

١. افتخار جبار عبد. (٢٠١٩). مدى امكانية قياس الاداء المستدام للشركات الصناعية بواسطة بطاقة الاداء المتوازن دراسة تطبيقية في معمل اسمنت الكوفة. Muthanna Journal of Administrative & Economics Sciences, 9(2).
٢. بخيت، محمد بهاء الدين محمد، عامر، مروان، الكيال & ايمان محمد توفيق. (٢٠٢١). أثر مكونات المؤشر المصري للتنمية المستدامة على الأداء المالي دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر S&P EGX ESG. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، ١٤٠٠-١٣٦٧، (١)٥.
٣. البورصة المصرية، الدليل الاسترشاد لافصاح الشركات المقيدة ع أداء الاستدامة، يناير، ٢٠٢١.
٤. خليفه، ع. ك. ح.، علاء كامل حسن، احمد & ابراهيم شعبان محمد. (٢٠٢٤). تأثير استراتيجيه قيادة التكلفة واستراتيجية التميز على ممارسات ادارة الارباح: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية للبحوث التجارية (جامعة المنوفية)، ٥٢ (١)، ٦١٨-٥٧٣.
٥. راغب الغصين & منال الموصللي. (٢٠١٣). أهمية مقاييس التدفقات النقدية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق دمشق لأوراق المالية (دراسة تطبيقية). Tishreen University Journal-Economic and Legal Sciences Series, 35(2).
٦. رمزي الطراونة & محمد الشورة. (٢٠٢٢). أثر إدارة الموارد البشرية الخضراء في الأداء المستدام في شركات صناعة الأدوية الأردنية (دراسة ميدانية على مجموعة من شركات صناعة الأدوية في العاصمة عمان). المتقال للعلوم الاقتصادية والإدارية وتكنولوجيا المعلومات، ٨(٢).
٧. سهير ثابت احمد، س. (٢٠٢٢). أثر استدامة الشركات على الأرباح بالتطبيق على الشركات المسجلة في البورصة المصرية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، ٣٦ (٤)، ٣٣٩-٢٨٧.
٨. سوادي، امل فرحان (٢٠٢٠)، تأثير التشارك المعرف في الأداء المستدام، دراسة تطبيقية في الشركات العامة للأسمدة الجنوبية، مجلة العلوم الاقتصادية، ١٥ (٥٧)، ١٤٥-١٥٦، الجامعة التقنية الجنوبية، البصرة.
٩. شحاته، محمد عبد (٢٠١٩) " العلاقة بين تطبيق اليات الاستدامة وبين الأداء المؤسسي" المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، العدد الثاني.
١٠. عادل علي بابكر الماحي. (٢٠١٩). أهمية قائمة التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار بالمصارف "دراسة حالة مصرف الراجحي بالرياض". مجلة الاقتصاد والمالية، ٥ (١)، ٣٧-٥٨. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/86223>
١١. عبد الحكيم سليمان، & عبد الرزاق عريف. (٢٠١٩). أهمية النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية «دراسة حالة شركة

- الإسمنت- عين التوتة- باتنة». مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، ٢(٢)، ٨٨-١٠٤.
- <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/138257>
١٢. عبد الرحمن، سليم محمد (٢٠٢٠) " دور تقرير الاستدامة في دعم القرار الاستثماري" المجلة العلمية للدراسات التجارية والمالية، تجارة دمياط، المجلد الأول، العدد الأول.
١٣. كشاط أ. (٢٠٢٠). الأداء المستدام لمنظمات الأعمال: دراسة في نماذج القياس والإفصاح. مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، ٥(٢)، ١٤٥-١٦٦.
- <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/143275>
١٤. مصطفى حسن جاب الله، ع. & عاطف. (٢٠٢٤). رفع كفاءة الأداء المستدام عن طريق تطبيق التحول الرقمي (بالتطبيق على الشركة المصرية للخدمات البريدية إيجي سيرف). مجلة البحوث المالية والتجارية، ٢٥(١)، ٢٩٣-٣٢.
١٥. معاش ر. (٢٠٢٣). البنية العملية لمقياس الأداء المستدام لمنظمات الأعمال لجون ألغينتون -دراسة وصفية باستخدام التحليل العاملي التوكيدي. مجلة البشائر الاقتصادية، ٩(٢)، ٣١٥-٣٣٠.
- <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/230881>
١٦. المنسي، م. ع. ا. & محمود عبد العزيز. (٢٠٢٣). اليقظة التنظيمية وأثرها في الأداء المستدام: دراسة تطبيقية على شركات تصنيع الأدوية في مصر. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، ٤(٢)، ١٩١-٢٣٩.

## ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Alyoubi, B. A., & Yamin, M. A. (2021). Extending the role of diffusion of innovation theory (DOI) in achieving the strategic goal of the firm with the moderating effect of cost leadership. *International Journal of System Dynamics Applications (IJSDA)*, 10(4), 1-22.
2. Anwar, J. and Hasnu, S., (2016) "Business strategy and firm performance: a multi-industry analysis", *Journal of Strategy and Management*, Vol. 9 Issue: 3, pp.361-382... (accessed 30 January 2018) .
3. Ashrafuzzaman, M., and Md.Tanim-Ul-Islam, September 2015 Issue, "Statement of Cash Flows Disclosures: A Study on Listed Financial Institutions in Bangladesh", *World Journal of Social Sciences*, Vol. 5. No. 3. Pp. 176 – 186 .
4. Beckmann, M., Hielscher, S., & Pies, I. (2014). Commitment strategies for sustainability: How business firms can transform trade-offs into win-win outcomes. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 18-37.
5. Birjandi, H., Jahromi, N. M., Darabi, S. A., & Birjandi, M. (2014). The effect of cost leadership strategy on ROA and future performance of accepted companies in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(7), 152-159.
6. Chaudhary, A, A., Riaz, A., Nazir, N., Azad, M & Anwar, M, W (2022). The Cost Leadership Strategy and Its Impact on Future Performance of Non-Financial Firms; A Case Study of Pakistan. *Competitive Social Science Research Journal (CSSRJ)*, 3(2), 561-579.
7. Dalwai, T. and Salehi, M. (2021), " Business strategy, intellectual capital, firm performance, and bankruptcy risk: evidence from Oman's non-financial sector companies" *Asian Review of Accounting*, Vol. 29 No. 3, pp. 474-504.
8. Datta, Y. (2010). A critique of Porter's cost leadership and differentiation strategies. *Chinese Business Review*, 9(4), 37.
9. Herzallah, A., Leopoldo J. Gutierrez-Gutierrez, Juan Francisco Munoz Rosas, (2017) "Quality ambidexterity, competitive strategies, and financial performance: An empirical study in industrial firms",

International Journal of Operations & Production Management, Vol. 37 Issue: 10, pp.1496-1519.

10. Islami, X., Mustafa, N., & Topuzovska Latkovikj, M. (2020). Linking Porter's generic strategies to firm performance. *Future Business Journal*, 6, 1-15.
11. Khana, Maryam, Abu Talibb, Noraini & Kowangc, Tan (2020). The Development of a Sustainability from Work via lean Green Six Sigma practices in SMEs Based upp RBV theory. *International Journal of Innovation, Creativity and change*, 12 (5), 135-156.
12. Kharub, M., Mor, R. S., & Sharma, R. (2019). The relationship between cost leadership competitive strategy and firm performance: A mediating role of quality management. *Journal of Manufacturing Technology Management*, 30(6), 920-936.
13. Lo, K. Y., & Kwan, C. L. (2017). The effect of environmental, social, governance and sustainability initiatives on stock value—Examining market response to initiatives undertaken by listed companies. *Corporate social responsibility and environmental management*, 24(6), 606-619.
14. Mohamed, M. B., Ndinya, A., & Ogada, M. (2019). Influence of cost leadership strategy on performance of medium scale miners in Taita Taveta County, Kenya. *International Journal of Development and Management Review*, 14(1), 151-163.
15. Njuguna, S. N., & Waithaka, P. (2020). Cost leadership strategy and organizational performance: A case of insurance companies in Nyeri County, Kenya. *International Academic Journal of Human Resource and Business Administration*, 3(9), 256-267.
16. Sebhatu, S. P. (2009). *Sustainability Performance Measurement for sustainable organizations: beyond compliance and reporting*. Service Research Centre Karlstad University, Karlstad.
17. Tamimi, N., & Sebastianelli, R. (2017). Transparency among S&P 500 companies: An analysis of ESG disclosure scores. *Management decision*, 55(8), 1660-1680.

18. Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). Financial management: Principles and applications. Pearson.
19. Tristante, T. A., Nugraha, N., Waspada, I., Mayasari, M., & Kurniati, P. S. (2023). Sustainability performance impact of corporate performance in Indonesia banking. Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR), 10(4), 668-678.
20. Valipour, H., Birjandi, H., & Honarbakhsh, S. (2012). The effects of cost leadership strategy and product differentiation strategy on the performance of firms. Journal of Asian Business Strategy, 2(1), 14-23
21. Wooldridge, M. Jeffrey (2020), introductory econometrics: A modern approach, Cengage Learning, Inc. seventh edition.