



أ.د/محمد بهاء الدين محمد بخيت^١

أستاذ المحاسبة والتمويل

كلية الإدارة والتكنولوجيا

د/مروان عامر^٢

مدرس بقسم المحاسبة والتمويل

كلية الإدارة والتكنولوجيا

أ/ إيمان محمد توفيق الكيال^٣

باحثة بقسم MPA

كلية الإدارة والتكنولوجيا

الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا والنقل البحري

أثر مكونات المؤشر المصري للتنمية المستدامة على الأداء المالي دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر S&P EGX ESG

ملخص البحث

هدفت الدراسة الى بحث أثر مكونات المؤشر المصري لمسؤولية الشركات ممثلا في حوكمة الشركات والمسؤولية المجتمعية والممارسات البيئية على الأداء المالي مقاسا بمعدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، مع ايضاح الجوانب والمفاهيم النظرية المرتبطة بموضوع الدراسة، حيث تمحورت مشكلة الدراسة انطلاقا من البحث في مدى التزام الشركات بالافصاح عن مكونات اداء الاستدامة في ظل تواجدها في المؤشر المصري للاستدامة (مؤشر S&P EGX ESG) وبيان مدى الافصاح عن البنود المرتبطة بالمقياس (الحوكمة - المجتمع - البيئة) وبيان اثر ذلك على الاداء المالي وقد اعتمدت الدراسة على المنهج العلمي بشقيه الوصفي/ التحليلي، وقد تمثل مجتمع الدراسة في كل الشركات المكونة للمؤشر المصري لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG بأسلوب الحصر الشامل وعددهم ٣٠ شركة يعبرا عن جميع شركات المؤشر المصري حتى اعداد هذه المقالة، وتمثلت فترة الدراسة في الفترة من العام ٢٠١٧ حتى ٢٠١٩، وتوصلت نتائج الدراسة الى ان المتوسط الحسابي لافصاح الشركات عن محور الحوكمة قدره ٦٦.٣٨% ويعد هذا المستوى متوسط نظرا لان من بعض مكونات مؤشر S&P EGX ESG فيما يتعلق ببنود الحوكمة تتطلب الافصاح عنها اختيارية وبالاخص التي ترتبط بالتنبؤات والتوقعات المستقبلية وبعض من التحليلات التي لا تتبعها الشركات، بينما تلتزم الشركات بنسبة ٥٧.٢٦% من اجمالي البنود المرتبطة بالاداء المجتمعي ضمن بنود المسؤولية المجتمعية وهي نسبة متوسطة من حيث تطبيق او الافصاح عن المعايير، وقد جاء مستوى التزام الشركات بالافصاحات عن الممارسات البيئية بنسبة ٦٥.٣٣% وتعد عملية الالتزام بالممارسات

البيئية من الامور الهامة لدى الشركات طبقا لتوجيهات الهيئة العامة للرقابة المالية بضرورة توفيق اوضاع الشركات لتتلائم مع متطلبات البيئة، وتوصلت نتائج الدراسة الى ان هناك تأثيرمعنوى لكلا من حوكمة الشركات والممارسات البيئية على معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الاصول، بينما لا يوجد تأثير معنوى لممارسات المجتمعية للشركات على الاداء المالى سواء معدل العائد على حقوق الملكية او معدل العائد على الاصول، واوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بالمسؤولية المجتمعية وتحفيز الشركات على تقديم المزيد من الاهتمام بالتنمية المستدامة الامر الذى يعكس على اداءها المالى، مع ضرورة القيام بدراسات مستقبلية لدراسة الافصاح عن ابعاد الاستدامة في قطاعات متعددة، والاعتماد علي مؤشرات اكثر توسع وتقوم على ربط اداء الاستدامة بالاداء المالى المستقبلي.

الكلمات المفتاحية: تنمية، مستدامة، حوكمة، أداء، EGX، ESG

E.mail: mbahaaeldin@yahoo.com

E.mail:mrwan.amer@gmail.com

E.mail:Eman.mohamedd1233@gmail.com

The Impact of the Components of the Egyptian Sustainable Development Index on the Financial Performance of Companies

Abstract

The aim of the study was to examine the impact of the components of the Egyptian index of corporate responsibility represented by corporate governance, community responsibility and environmental practices on financial performance measured by the rate of return on assets and the rate of return on property rights, while clarifying the theoretical aspects and concepts associated with the subject matter. The study focused on the extent to which companies were committed to disclosing sustainability performance components as they were present in the Egyptian sustainability index. (S & P EGX ESG index) and statement of disclosure of items associated with the scale The study was based on the descriptive/analytical approach. The study population has been represented in all the companies that make up the Egyptian Corporate Responsibility Index S&P EGX ESG in a comprehensive inventory method, and they number 30 companies that express all the Egyptian index companies until the preparation of this article. The accounting for corporate disclosure on the governance axis is 66.38%, and this level is considered medium due to the fact that some components of the S&P EGX ESG index regarding governance items require optional disclosure, especially those related to future forecasts and expectations and some analyzes that companies do not follow, while companies are committed to 57.26% Of the total items related to community performance within the social responsibility items, which is a moderate percentage in terms of application or disclosure of standards, The level of companies' commitment to disclosures about environmental practices was at a rate of 65.33%. The process of adhering to environmental practices is an important matter for companies in accordance with the directives of the Financial Supervisory Authority on the necessity to reconcile the conditions of companies to suit the requirements of the environment. On the rate of return on equity and the rate of return on assets, while there is no significant impact of the societal practices of companies on the financial performance, whether the rate of return on property rights or the rate of return on assets, The study recommended the need to pay attention to social responsibility and motivate companies to provide more attention to sustainable development, which reflects on their financial performance, with the need to conduct future studies to study the disclosure of the dimensions of sustainability in multiple sectors, and to rely on more broad indicators based on linking sustainability performance to future financial performance.

Keywords: Development, Sustainability, Governance, Performance, EGX, ESG

١- مقدمة

تعد مؤشرات التنمية المستدامة من أهم مؤشرات قياس مدى تقدم الدول فيما يتعلق بمجالات تحقيق التنمية المستدامة الشاملة وهذا ما يترتب عليه إتخاذ القرارات المناسبة التى تدور حول السياسات الاقتصادية والاجتماعية فى إطار الجهود التنموية الاقتصادية والبيئية فضلا عن الاجتماعية والبشرية، ومن خلال التأكيد على أن التنمية المستدامة هى تنمية اقتصادية بيئية، وأنها نتاج لتفاعل الموارد البشرية مع الموارد المادية والمتوافقة مع الظروف والمعطيات المتاحة بما يودى إلى الارتفاع المستمر بالمجتمع وتحقيق الكفاءة فى استخدام الموارد كافة وعلى أساس الأخذ بعين الاعتبار وأدماج البعد البيئى والاجتماعى وعلى وجهه الخصوص الموارد البشرية فى الاستراتيجية الوطنية بما يضمن مساهمتها فى تحقيق تنمية مستدامة وعدالة اجتماعية. (على، ٢٠١٥).

وتهتم الشركات بمعايير التنمية المستدامة فى كثير من البلدان وأصبح لها أولوية من حيث القيام بتحويل الشركات إلى شركاء فى التنمية، وهذا ما تسعى اليه الحكومة المصرية وتعمل على تنفيذه، ولذا فقد انعكس ذلك الاهتمام على توجه البورصة المصرية حيث أصدرت بالتعاون مع المركز المصرى ومؤسسة ستاندر آند بورز المؤشر المصرى للبيئة والحكمة والمسؤولية المجتمعية للشركات S&P EGX ESG فى البورصة المصرية. (عبد الرحمن، ٢٠٢٠).

ويعتبر هذا المؤشر أداءه لقياس الأداء المالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ويوضح هذا المؤشر مستوى الأداء الخاص بالشركة فيما يتعلق بقضايا حماية البيئة والحكمة والمسؤولية المجتمعية، وهناك اهتمام كبير من الشركات والمستثمرين بموضوع المسؤولية المجتمعية والبيئية وخاصة فى الفترة الأخيرة، لذلك قام مركز المدراء المصرى وشركة كريسييل والبورصة المصرية بالعمل على تطوير المؤشر الذى بدوره يقوم برفع تصنيف الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وبخاصة تلك التى تقوم بأداء جيد فيما يتعلق بمؤشرات حماية البيئة والحكمة والمسؤولية المجتمعية وذلك مقارنة بمنافسيها. (شحاته، ٢٠١٩).

و يتضمن المؤشر (S&P EGX ESG) عدد ٣٠ شركة وقع الاختيار عليها من بين ١٠٠ شركة مصرية مرتبة حسب إجمالى رأس المال السوقى حيث نجحت تلك الشركات فى المرور عبر عملية فحص مبتكرة مكونة من مرحلتين (المسح والقياس) وعن طريق ربط محور الحكمة والمسؤولية المجتمعية والممارسات البيئية للشركات بأداء أسعار الاسهم فقد ينتج عن ذلك قيم متغيرة للمؤشر، تعبر تلك القيمة عن الاداء البيئى والحكمة والمسؤولية المجتمعية للشركات، ويستخدم ايضا لترتيب الشركات المقيدة فى المؤشر من حيث التزامها بقواعد المسؤولية الاجتماعية فى سوق الاوراق المالية فى مصر.

٢- مشكلة الدراسة

انطلاقاً من تواجد المؤشر المصرى لتصنيف أداء الشركات من حيث المسؤولية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات، فقد تمحورت مشكلة الدراسة لغرض البحث فى مدى التزام الشركات بالافصاح عن البنود المرتبطة بالمقياس وبين الاداء المالى والذى يعد فرصة جيدة لدراسة أتساق أستراتيجيات الشركات مع الأهداف التنموية للدولة والعائد المرجو من ذلك ممثلاً فى تحسين الاداء المالى، وأيضاً تقييم أداء الشركات بالنسبة للمحاور الأساسية لمسؤولية الشركات والتي تشمل الحوكمة، المسؤولية الاجتماعية، والممارسات البيئية، وفى ضوء ما سبق يمكن تحديد مشكلة البحث الرئيسية فى السؤال المحورى والأساسى وهو:

هل توجد علاقة ذات تأثير معنوي بين التزام الشركات بالافصاح عن مكونات المؤشر المصرى للتنمية المستدامة للشركات وبين الأداء المالى للشركة؟

ومن السؤال الرئيسى تنبثق مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية وهى:

- ١- ما هو تأثير الافصاح عن بنود الحوكمة على الأداء المالى للشركات؟
- ٢- ما هو تأثير الافصاح عن بنود المسؤولية المجتمعية على الأداء المالى للشركات؟
- ٣- ما هو تأثير الافصاح عن بنود الممارسات البيئية على الأداء المالى للشركات؟

٣- أهمية البحث

تكمن أهمية البحث فى النقاط التالية:

- ١- التعرف على أهمية الافصاح عن تقارير الأستدامة للشركات فى التعرف على دور الشركات ومسؤوليتها تجاه البيئة والمجتمع بجانب الالتزام بقواعد الحوكمة.
- ٢- بيان دور الافصاح عن مكونات التنمية المستدامة فى تحسين الاداء المالى للشركات.
- ٣- العمل على سد فجوة التوقعات المرتبطة بالمحتوى المعلوماتى والبيئى والأجتماعى الذى يتعين من الأفصاح عنه وفقاً لقواعد الافصاح عن مكونات المؤشر المصرى.

٤- أهداف الدراسة

هدفت الدراسة إلى بيان أثر مكونات المؤشر المصرى للتنمية المستدامة فى الشركات على الأداء المالى، مع ايضاح الجوانب والمفاهيم النظرية المرتبطة بموضوع الدراسة.

ويتحقق هذا الهدف العام من خلال تحقيق مجموعة من الأهداف الفرعية وهى كالتالى:

١. توضيح أثر الافصاح عن بنود حوكمة الشركات على الأداء المالى.
٢. توضيح أثر الافصاح عن المسؤولية المجتمعية على الأداء المالى.

٣. تحقيق أثر الافصاح عن الممارسات البيئية على الأداء المالى.

٥ - التنمية المستدامة وتأثيرها على الاداء المالى

أن التنمية المستدامة هي التزام أصحاب النشاطات الاقتصادية بالمساهمة الاجتماعية وذلك من خلال العمل على المجتمع المحلى، وذلك بهدف تحسين مستوى معيشة للسكان عن طريق وضع أسلوب يخدم الاقتصاد ويخدم التنمية فى وقت واحد، وأيضاً يمكن تعريفها بأنها العلاقة بين الوحدة الاقتصادية والمجتمع الذى على الألتزامات الخاصة بالوحدة الاقتصادية والوفاء بأحتياجاتها. (Asongu,2007)

حيث يواجه العالم في القرن الواحد والعشرون مع نموذج التنمية المستدثة مشكلتين رئيسيتين، المشكلة الأولى ترتكز على الخوف من نفاذ الكثير من الموارد الطبيعية والتي أصبحت معرضة للنفاذ في المستقبل، والمشكلة الثانية ترتكز على التلوث البيئي المتزايد والتي نعاني منها الدول في الوقت الحاضر، ويمكننا القول أن هذا التلوث ناتج عن الكم الكبير من المخلفات الضارة التي تنتجها المصانع والإشعاعات الضارة والتي تزداد بشكل كبير مع زيادة التقدم التكنولوجى وأختراع الإنسان للكثير من الآلات والمعدات التي أثرت على نقاء الغلاف الجوى بأكمله، كل ذلك ساهم بصورة كبيرة على الأهتمام بصياغة نموذج للتنمية يحافظ على نصيب الأجيال القادمة من الموارد الطبيعية، و يقلل من المخلفات والأنبعاثات الضارة، فيما عرف بعدها " بالتنمية المستدامة(Asongu,2007)".

وقد تم اعتماد مصطلح التنمية المستدامة "Sustainable Development من قبل المجتمع الدولى فى قمة الأرض بالبرازيل فى عام ١٩٩٢ بمعنى "تلبية إحتياجات الجيل الحالى دون إهدار حقوق الأجيال القادمة فى الحياة فى مستوى لا يقل عن المستوى الذى يعيش فيه"، وتقوم الشركات بدور حيوي فى تحقيق التنمية وفقاً لمفهوم مواطنة الشركات، ومن هنا ظهر أهمية إعداد الشركات لنقيرير التنمية المستدامة والذي يوضح مؤشرات الأداء الإقتصادي والإجتماعي والبيئي للشركات نحو تحقيق الإستدامة (عبدالرحيم، ٢٠١٥)

فقد تغير مفهوم التنمية مع الوقت، فتحول من التنمية الإقتصادية إلى التنمية الإجتماعية، ثم السياسية والثقافية والبيئية، ثم تحول إلى التنمية الشاملة، ثم التنمية البشرية، ثم التنمية البشرية المستدامة، ومنها إلى التنمية الإنسانية، وفي النهاية إلى التنمية المستدامة (الزغبي، ٢٠٠٩)

وتعد التنمية المستدامة من المفاهيم التي نالت الكثير من الإهتمام وذلك سواء من الناحية الإقتصادية أو البيئية أو الإجتماعية، وبلا حظ وجود ندرة في الدراسات التي هدفت لإستخدام النواحي المحاسبية الخاصة بالمحاسبة عن التنمية المستدامة وذلك سواء من حيث مداخل القياس المستخدمة لقياس أداء الشركات فيما يتعلق بالتنمية المستدامة، أو من ناحية الطريقة التي يتم التقيرير بها عن نتائج

القياس لعرض المعلومات المتصلة بإسهامات الشركة في مجالات التنمية المستدامة (Gao and Heravi, 2005).

وفي عام ١٩٩٢ خلال المؤتمر في ريوديوجانيرو - المعروف بقمة الأرض - بدأت الأمم المتحدة بالإهتمام بمصطلح التنمية المستدامة وقامت مائة وسبعون دولة بالموافقة علي وجود حاجة لقيام الشركات بدمج التنمية المستدامة في جميع أعمالها ، وبناءً علي طلبت عدة جهات بأن تعترف الشركات بمسؤوليتها عن الحفاظ علي البيئة وحقوق العاملين بها والمستهلكين وعلي حق الأجيال القادمة في الموارد ،ولذلك قامت العديد من الشركات بتطبيق ممارسات التنمية المستدامة ، وهذا يعني ضرورة قيامها بقياس الانشطة ذات المضمون التنموي المستدام والتقرير عنها، وبناءً علي قامت الكثير من الشركات في بداية عام ١٩٩٦ وبالاخص الشركات الكندية بإعداد تقرير سنوي عن التنمية المستدامة لإقتناعها بأن ذلك سيزيد من قيمة أسهمها، حيث يجب أن تركز الشركات ليس فقط علي زيادة قيمتها من خلال تعظيم إيراداتها وأرباحها، ولكن يجب أن تركز أيضاً علي القضايا البيئية والإجتماعية بنفس القدر من الإهتمام. (Mel, 2003).

ومن ثم فقد أصبح مفهوم الإفصاح عن اداء الاستدامة و المسؤولية الأجتماعية للشركات، من المسائل الهامة لشركات القطاع الخاص المساهمة في التنمية المستدامة من خلال العمل مع الموظفين والعملاء والموردين والمساهمين والمجتمع ككل لتحسين مستوى المعيشة بأسلوب يحقق أهداف المساهمين ويخدم التنمية المستدامة في وقت واحد ولم يعد تقييم الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية يعتمد علي ربحيتها وبناء سمعتها علي مراكزها الماليه فقط، فقد ظهرت مفاهيم حديثة تساعد علي خلق بيئة عمل قادرة علي التعامل مع متغيرات بيئة الأعمال الحديثة والمعاصرة، ومن أهم هذه المفاهيم " مفهوم مسئولية الشركات " فقد أصبح دور شركات القطاع الخاص دوراً محورياً في عملية التنمية"، وقد أدركت الشركات المقيدة بالبورصة أنها غير معزولة عن البيئة المحيطة، وتنبهت إلى ضرورة توسيع نشاطها لتشمل ما هو أكبر من النشاطات الأنتاجية، مثل المجتمع والبيئة وإلى ضرورة الأخذ بعين الأعتبار المحاور الثلاثة التي عرفها مجلس الأعمال العالمي للتنمية المستدامة وهي النمو الأقتصادي والتقدم الأجتماعي وحماية البيئة. (عيسى، ٢٠١٠)

وبالرغم من توافر معطيات حول اهمية التنمية المستدامة علي الاداء المالي الا ان هناك جدل في الأوساط المحاسبية عن المدى او درجة التأثير الذي يمكن أن تؤثر به العوامل البيئية والأجتماعية في عملية إتخاذ القرارات الخاصة بالشركات ومن ثم الاداء المالي، حيث أن المدخل الخاص بتاثير المعلومات علي الاداء المالي يتوقف علي طبيعة العوامل المرتبطة بالحوكمة والبيئة والمجتمع والمسمى بالمسئولية الأجتماعية للشركات، فقد أصبح هو المدخل المسيطر حالياً في ظل التنمية المستدامة وهو

اعتراف ضمنى باهميتها تجاه الاداء المالى، وهذا المدخل الحديث يتضمن أن التنمية المستدامة للشركات يمكن أن تسهم فى تحسين الأداء المالى لها، ويؤكد هذا المدخل أن العوامل البيئية والاجتماعية يجب أن تأخذ فى الاعتبار إذا أراد متخذى القرارات تعظيم المالية طويلة الأجل، حيث أن هذه الأهداف لا تتعارض مع الأداء العادل لمصالح المستفيدين غير المساهمين ولذلك فإن هناك إختلاف واضح فى الكتابات المحاسبية فيما يتعلق بنوع وطبيعة العلاقة بين أداء الشركات الممارسات (ESG) والأداء المالى لها، بجانب ان القوائم والتقارير المالية تعتبر هي الأداة الأساسية للمستثمرين ولأصحاب المصالح للتعرف على الاداء المالى. (Wheeler and Elkington,2005)

أن الإفصاح عن معلومات اداء الاستدامة ممثلة فى المسؤولية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات من خلال المؤشر المصري لمسئولية الشركات إنما يحقق لمعدي القوائم المالية ما يلي وفقا لـ. (غريب ٢٠١٥):

- ١- يساعد الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات للأطراف أصحاب المصلحة فى تقييم كفاءة السياسات التمويلية والاستثمارية للشركة.
- ٢- توفير بعض المعلومات الضرورية عند بناء نماذج التنبؤ المتعلقة بالأرباح المستقبلية والسيولة، حيث أنه عند بناء نماذج التنبؤ يؤخذ فى الاعتبار ظروف عدم التدكد مثل مخاطر العمليات والمخاطر المالية والمخاطر البيئية، وبالتالي فإن توفير معلومات المسؤولية الاجتماعية والبيئية ومستوي الحوكمة يعمل على تخفيض التشتت لدى المحللين الماليين عند بناء هذه النماذج.
- ٣- تقييم أداء الشركة فى الأجل الطويل فى ظل الالتزام بالتشريعات البيئية ومراعاة المسؤولية الاجتماعية والالتزام بالمبادئ الدولية لحوكمة الشركة وبالتالي تقييم أداء الشركة فى التنمية المستدامة.
- ٤- تحقيق مدي توافق الشركة مع التشريعات والقوانين وإرشادات هيئات الإشراف والرقابة على أسواق الأوراق المالية، مما يبث روح الطمأنينة لدى الأطراف أصحاب المصلحة بخصوص مستقبل واستمرارية الشركة.
- ٥- تضيق فجوة المعلومات بين الإدارة ومستخدمي التقارير المالية، وبالتالي تحقيق الإفصاح والشفافية بخصوص المسؤولية الاجتماعية والحوكمة واحترام حقوق الإنسان وأخلاقيات الأعمال مما ينعكس إيجابيا على تقدير المستثمرين للقيمة السوقية للشركات وإقبالهم على الاستثمار فى أسهم تلك الشركات.

- ٦- زيادة درجة الإفصاح يؤدي إلي تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والإدارة، مما يؤدي إلي زيادة إلي زيادة السيولة في سوق رأس المال وزيادة الطلب على الأوراق المالية للشركة، الأمر الذي يؤدي إلي تخفيض تكلفة العمليات مما ينعكس على تخفيض تكلفة رأس المال.
- ٧- تقييم الآثار السلبية نتيجة قيام الشركة بممارسات سلبية تجاه المجتمع مما يمكنهم من تقدير قيمة الالتزامات المحتملة وما يترتب على ذلك من تدفقات نقدية خارجة مستقبلية محتملة.
- ٨- تقييم مدي وفاء الشركة بمسئولياتها تجاه المجتمع واحترام حقوق الإنسان، مما يجذب الاستثمارات التي تهتم بحماية البيئة والحفاظ عليها، وزيادة إقبال العملاء على منتجات الشركة، وبالتالي زيادة مبيعاتها الأمر الذي يؤهلها للاستمرارية في المستقبل علاوة على زيادة الإقبال على الاستثمار في أسهمها مما يؤثر إيجابيا على مركزها المالي (غريب، ٢٠١٥).

٦- الدراسات السابقة واشتقاق الفرضيات

أوضحت دراسة طارق (٢٠٢٠) تأثير الإفصاح عن تقارير الأعمال المتكاملة على الأداء المالي والتشغيلي في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية، من خلال دراسة أثر الإفصاح المحاسبي عن تقارير الأعمال المتكاملة على الأداء المالي والتشغيلي في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية، وأستخدمت الدراسة الأفضاح كمتغير مستقل متمثل في إلى ثلاثة مقاييس للدلالة على الإفصاح المحاسبي لتقارير الأعمال المتكاملة وهي:

١- الإفصاح عن الحوكمة ٢- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ٣- الإفصاح عن المعلومات المستقبلية) ومتغير تابع متمثل في الأداء المالي باستخدام معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية وهامش الربح وكفاءة الاصول، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج وأهمها: وجود تأثير سلبي ومعنوي للمتغير المستقل (الإفصاح عن حوكمة الشركات) حيث كانت قيمة معامل الانحدار (-٠٤٤) وهي قيمة سالبة أي أنه كلما زاد الإفصاح عن حوكمة الشركات كلما انخفض معدل العائد على الأصول كمؤشر للأداء المالي، وأوضحت الدراسة بضرورة وجود تدخل حكومي ينظم عملية الإفصاح المحاسبي عن تقارير الأعمال المتكاملة من خلال مجموعة من القوانين والتشريعات، مع توضيح المزايا التي يمكن أن تعود على الشركات من هذا الإفصاح، وأيضا ضرورة تعديل تنمية الوعي لدى الأطراف المستفيدة بأهمية الإفصاح المحاسبي عن تقارير الأعمال المتكاملة ودورها في تحليل الأداء المالي والتشغيلي للشركات.

بينما ناقشت دراسة بريك (٢٠٢٠) أثر الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية على خصائص الشركات المساهمة المصرية، من خلال أثر الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية

للشركات على خصائص الشركات المساهمة المصرية، وذلك على عينة عددها (٣٠) شركة مساهمة مصرية خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠١٤-٢٠١٥)، وحيث أستخدمت الدراسة أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار فروض البحث، حيث قامت بقياس المتغير المستقل بمؤشر يحتوي على أربعة أبعاد للمسئولية الاجتماعية، حيث تشمل تلك الأبعاد (٤٥) بند، وباستخدام ثلاثة مقاييس لخصائص الشركات الأداء المالي العائد على حقوق الملكية والعائد على الاصول، الأداء السوقي "قيمة الشركة"، تكلفة رأس المال، وأربعة متغيرات ضابطة (حجم الشركة، نسبة المديونية، معدل النمو، حجم مكتب المراجعة). وأشارت نتائج البحث إلى أن المساهمات الاجتماعية على المستوى الإجمالي لها أثر إيجابي على كل من الأداء المالي، قيمة الشركة، تكلفة حقوق الملكية، وتكلفة الاقتراض، وأثر سالب على تكلفة رأس المال، وعلى مستوى بنود الإفصاح (المجتمع، البيئة، العاملين، المنتج/ العملاء) إذ يوجد أثر سالب للإفصاح عن العمل الاجتماعي على كل من الأداء المالي، تكلفة حقوق الملكية، وأيضاً على تكلفة رأس المال، يوجد أثر موجب على تكلفة حقوق الملكية، وأيضاً على تكلفة رأس المال، يوجد أثر سالب للإفصاح عن العاملين على كل من قيمة الشركة، تكلفة رأس المال، تكلفة حقوق الملكية، تكلفة الاقتراض، أثر سالب للإفصاح عن المنتج على تكلفة حقوق الملكية فقط، وأخيراً يوجد أثر سالب لمستوى الإفصاح عن العمل البيئي على قيمة الشركة، وعدم وجود أثر على الأداء المالي.

أما تأثير تقارير البيئة والمجتمع والحوكمة أوضها دراسة (Lassala et al (2017 حيث طبقت الدراسة على ٨٤ شركة إسبانية خلال عام ٢٠١٧ مقيديين بمؤشر الأداء المالي للشركات FTSE " حيث تم قياس الاداء المالي بكلا من العائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية وقد أتجهت تقارير البيئة والمجتمع والحوكمة فى تلك الدراسة بادارج الشركات الاسبانية فى مؤشر FTSE حيث تم أختبار أثر تقارير البيئة والمجتمع والحوكمة فى ظل خصائص الشركات مثل حجم الشركات ودرجات الرفع المالي والصناعة على الأداء المالي واستخدمت الدراسة برنامج التحليل النوعى المقارن للبيانات (QCA) Quantitative Comparative Analysis النسخة ٢٥ وهو أسلوب احصائى يعتمد على منطقية الجبر وتعميماته من خلال دمج المفاهيم النظرية والمنطق المقترح فى الدراسة وتوصلت نتائج الدراسة إلى ان تقاريرالبيئة والمجتمع والحوكمة تؤثر فقط على الأداء المالي فى حالة الاستخدام الكفاء للاصول وسلامة عمليات المنشأة وامكانية حصول المنشأة على التمويل الازم لانشطتها باقل تكلفة ممكنة مما يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق الملكية وان هذه النتائج تختلف من صناعة إلى اخرى وقد اوصت هذه الدراسة على اجراء المزيد من الابحاث على العلاقة بين تقارير البيئة والمجتمع والبيئة والأداء المالي باستخدام اساليب إحصائية اخرى وعلى فترات زمنية طويلة.

وناقشت دراسة (Amacha & Omkar, 2017) العلاقة بين تقارير الاستدامة والأداء المالى للشركات المقيدة فى بورصة ماليزيا لعدد ٢١ شركة تعمل فى مجال البترول وذلك عن الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٣ وذلك من خلال فحص هذه التقارير استنادا إلى مؤشر تقرير الاستدامة المكون من ٩ عناصر وهى تغيير المناخ - انظمة ادارة البيئة - كفاءة البيئة واصدارات اخرى متعلقة بالبيئة وصحة وسلامة مكان العمل وادارة الموارد البشرية وسلوكيات المنظمة ومشاركة اصحاب المصلحة والحوكمة وقياس الأداء المالى بمعدل العائد على الاصول وصافى الربح قبل الفائدة والضريبة ومضاعف الربحية، وربحية السهم وباستخدام برنامج (SPSS 21) وأوضح نتائج معامل الارتباط إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات تقارير الاستدامة والأداء المالى للشركات الماليزية.

وفى حين قامت دراسة (Ching et al., 2017) بدراسة العلاقة بين جودة تقارير الاستدامة فى الشركات البرازيلية وادائها المالى " حيث اتجهت هذه الدراسة على بناء على نظرية الاشارة بقيمة قدرها ٥١ شركات برازيلية خلال الفترة من ٢٠٠٨ - ٢٠١٤ من خلال تجميع ٢١٨ تقرير استدامة ووضع معايير لجودة الإفصاح عن عناصر كل من البعد الاقتصادى والبيئى والمجتمعى حيث تمنح درجة (١) فى حالة الإفصاح عن كافة مكونات التنمية المستدامة و(٠.٧٥) فى حالة الإفصاح عن اغلب العناصر و(٠.٥) فى حالة الإفصاح الجزئى و(٠.٢٥) فى حالة الإفصاح عن أبعاد الاستدامة بطريقة مختصرة و(صفر) فى حالة عدم الإفصاح عن الابعاد الثلاثة للاستدامة وقياس الأداء المالى بكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم والتدفقات النقدية من عمليات التشغيل ومضاعف الربحية ونسبة سعر السهم إلى القيمة الدفترية وسعر السهم وباستخدام أسلوب معامل الارتباط ومعامل الانحدار المتعدد اسفرت الدراسة عن عدم وجود علاقة بين كل من البعد الاجتماعى والبعد البيئى والاقتصادى ومؤشرات الأداء المالى.

اهتمت دراسة (Velte 2017) بقياس أثرالأداء البيئى والمجتمعي والحوكمى على الأداء المالى" حيث عملت تلك الدراسة لتحقيق هذا الهدف تم استخدام العائد على الأصول ونسبة Tobin's Q لقياس قيمة المنشأة وذلك على عدد ٤١٢ شركة المانية مقيدة فى البورصة الالمانية خلال الفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٤ وتم الحصول على التقارير السنوية التى تخص الإفصاح عن الأداء البيئى والمجتمعى والحوكمى من قاعدة بيانات Assets 4Score و Thomson Reuters واستخدمت الدراسة تحليل الارتباط والانحدار الخطى حيث سفرت نتائجها عن وجود علاقة طردية بين الأداء البيئى والمجتمعي والحوكمى والعائد على الأصول غير ان الأداء الحوكمى اكثر تأثيرا على العائد على الأصول من الأداء البيئى والمجتمعي وعدم وجود علاقة بين وقيمة المنشأة مقاسة Tobin's Q.

أوضحت دراسة (Zyadat, 2017) العلاقة بين تقارير الاستدامة والاداء المالى " حيث أستخدمت الدراسة الإصدار الأخير لمبادرة العالمية G4 والأداء المالى لعدد ثلاثة بنوك الإسلامية فى الاردن من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٤ واستخدمت كل من ربحية السهم والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية لقياس الأداء المالى وقد توصلت نتائج تحليل معامل الانحدار المتعدد للبيانات التى تم الحصول عليها إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين تقارير الاستدامة فى جميع ابعادها (الاقتصادية والبيئية والمجتمع) وكل من العائد على الاصول وربحية السهم ووجود علاقة طردية ليست ذات دلالة إحصائية بين تقارير الاستدامة والعائد على حقوق الملكية فى البنوك الاسلامية.

وقامت دراسة (Weber, 2017) ببيان تأثير التنمية المستدامة على الاداء المالى فى البنوك الصينية من خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٣ "أتجهت هذه الدراسة إلى فحص ٤٥ مواقع الانترنت للبنوك و التقارير التى تصدرها خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٣ وتقييم تلك التقارير فاذا كانت احدى مكونات الأداء المستدام وهى البيئة والاقتصاد والمجتمع موجودة يتم اعطاء درجة (١) و(صفر) فى حالة عدم وجودها وذلك بهدف تحديد مدى إفصاح تلك البنوك عن البيئة والمجتمع والاقتصاد وعلاقتها بالأداء المالى للبنوك والمقاس بكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية واجمالى الاصول وصافى الربح واستخدم تحليل الانحدار وتحليل Granger Causality لفحص علاقة السبب والأثر Cause and Effect وتحليل Anova حيث توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة دائرية (Bi-Directional Causality) بين الإفصاح عن البيئة والمجتمع والاقتصاد فى البنوك الصينية وأدائها المالى.

أما العلاقة بين تقارير الاستدامة وأدائها المالى فقد ناقشتها دراسة (Giannarakis et al, 2016) "بأستخدام عينة مكونة من ١٠٠ شركة امريكية مدرجة فى قاعدة بيانات Bloomberg التى تقوم بتقييم تقارير الاستدامة الخاصة بالإفصاح عن البيئة والمجتمع والحوكمة وذلك خلال الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٣ وقياس الأداء المالى بالعائد على الاصول واستخدمت الدراسة معامل الارتباط الاحصائى وأظهرت النتائج عن وجود علاقة موجبة بين الإفصاح عن البيئة والمجتمع وحوكمة الشركات والعائد على الأصول المستخدم فى قياس الأداء المالى واوصت الدراسة باعادة تلك الدراسة باستخدام مقاييس اخرى لكل من تقارير الاستدامة والأداء المالى مثل استخدام ارشادات GRI لقياس تقارير الاستدامة والعائد على حقوق الملكية لقياس الأداء المالى.

وسعت دراسة (Farooq, 2015) الى دراسة "العلاقة بين تقارير البيئة والحوكمة والمجتمع والأداء المالى للشركات" الهندية من خلال تقسيم الشركات الهندية إلى مجموعتين شركات مقرها الرئيسى يقع فى Mumbai وشركات لا يقع مقرها الرئيسى فى Mumbai وحصل على بيانات تقارير ESG من

قاعدة بيانات Bloomberg وقياس الأداء المالى للشركات بالفرق بين القيمة السوقية وربحية السهم ومعدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية وبناء على تحليل البيانات باستخدام معامل الانحدار حيث اسفرت نتيجة الدراسة عن وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن البيئة والمجتمع والحوكمة والأداء المالى للشركات فى حالة انخفاض مشكلة عدم التماثل ووجود علاقة غير مؤثرة بين البيئة والمجتمع والحوكمة واداء الشركات فى حالة زيادة مشكلة عدم التماثل.

وفى سنة ٢٠١٢ أوضحت دراسة Balatbat تأثير الإفصاح عن الأداء البيئى والمجتمعي والحوكمى ESG على الأداء المالى للشركات فى أستراليا من خلال تصميم مؤشر للتقارير الاستدامة ESG Disclosure index تتضمن موضوعات عن الانشطة البيئية مثل تغيير المناخ وسياسات حل المشاكل البيئية الناجمة عن ممارسة الشركات اما الاطار الاجتماعى فتضمن موضوعات مثل حقوق الانسان وسياسات الصحة والسلامة وتتضمن الأداء الحوكمى عناصر مثل الاخلاقيات وتمثيل المرأة داخل مجلس الإدارة ومسئولية المجلس امام أصحاب المصالح واختيار النسب المالية لقياس الاداء المالى مثل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والريح قبل الضرائب والاهلاك وصافى الربح قبل الضرائب وربحية السهم والتوزيعات لكل سهم والعائد على الكوبون ومضاعف الربحية والقيمة السوقية/القيمة الدفترية والتغيير فى سعر السهم وتم فحص التقارير السنوية لعدد ٢٠٠ شركة أسترالية خلال الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٠ حيث اوضحت الدراسة وجود علاقة ليست ذات دلالة إحصائية بين تقارير الاستدامة وادائها المالى وذلك باستخدام معامل الارتباط ومعادلة الانحدار المتعدد.

ومن ثم فانه بناء على الدراسات السابقة يمكن استقراء فرضيات الدراسة الحالية , فقد تم صياغة الفرضية الرئيسية والتي نصت على انه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للإفصاح عن مكونات المؤشر المصرى لمسئولية الشركات S&P EGX ESG والتي تمثل المتغيرات المستقلة على الأداء المالى كمتغير تابع بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (طارق، ٢٠٢٠) (Lassala et al, 2017) (Amacha &Omkar,) (Velte, 2017) (Balatbat, 2012) (Farooq, 2015) (2017), Zyadat, 2017) وقد انبثق من الفرض الرئيسى الاول فروض فرعية، حيث نص الفرض الفرعى الأول " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية للإفصاح عن بنود حوكمة الشركات كمكون أول للمؤشر المصرى لمسئولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى" بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (طارق، ٢٠٢٠) (Lassala et al.,2017) (Balatbat, 2012) (Farooq, 2015)، وتم صياغة الفرض الفرعى الثانى والذي نص على انه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للإفصاح عن بنود حوكمة الشركات كمكون أول للمؤشر المصرى لمسئولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء

المالى"بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (طارق، ٢٠٢٠) (Amacha (Velte, 2017) (Giannarakis et al, 2016) (Omkar, 2017)، وتم صياغة الفرض الفرعى الثالث والذي نص على انه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود المسؤولية المجتمعية كمكون ثان للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&PEGX ESG على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى " بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (بريك، ٢٠٢٠) (Ching et al., 2017) (Weber, 2017) (Lassala et al, 2017)، وتم صياغة الفرض الفرعى الرابع والذي نص على انه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود المسؤولية الاجتماعية كمكون ثان للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى " بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (بريك، ٢٠٢٠) (Ching et al., 2017) (Amacha &Omkar, 2017) (Velte, 2017) وتم صياغة الفرض الفرعى الخامس والذي نص على انه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود الممارسات البيئية كمكون ثالث للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى " بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (بريك، ٢٠٢٠) (Lassala et al,2017) (Zyadat, 2017) (Weber, 2017)، وتم صياغة الفرض الفرعى الخامس والذي نص على انه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود الممارسات البيئية كمكون ثالث للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى " بناء على ما تم استقراءه من دراسة كلا من (بريك، ٢٠٢٠) (Weber, 2017) (Lassala et al, 2017) (Zyadat, 2017)

٧- متغيرات الدراسة

يستعرض الجدول رقم (١) متغيرات الدراسة والتي تهدف الى قياس جودة نظم المعلومات على الافصاح الاختيارى حيث يوضح الجدول كل متغير سواء كان متغير مستقل او متغير تابع والدراسات السابقة المؤيدة له.

جدول ١: مصادر متغيرات الدراسة

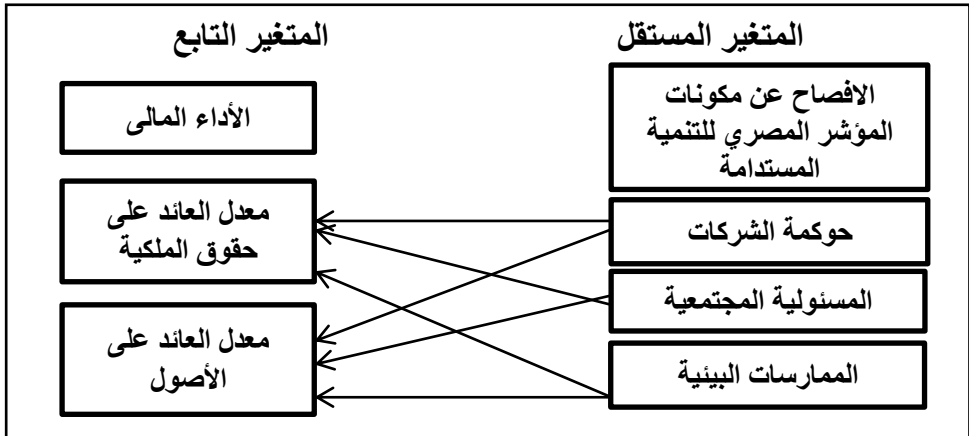
المصدر	اسلوب القياس	متغيرات الدراسة	
(Lassala et al, 2017) (طارق، ٢٠٢٠)، (Farooq, 2015) (Balatbat, 2012) (Velte, 2017) (Amacha &Omkar, 2017) (Giannarakis et al, 2016)	من خلال تقارير الاستدامة و افصاح الشركات عن عناصر خاصة بالبيئة والمجتمع والحوكمة (بشكل سنوى) يتم اعطاؤه (١) فى حالة توافر مؤشرات	حوكمة الشركات	المتغيرات المستقلة (مكونات مؤشر التنمية المستدامة)
(Ching et al., 2017) (بريك، ٢٠٢٠)، (Lassala et al, 2017) (Weber, 2017) (Velte, 2017) (Amacha &Omkar, 2017)	تفيد بالتزام الشركة بالافصاح عن البند، اما فى عدم الافصاح يتم اعطاء قيمة (٠) للبند، وذلك للفترة المجمععة من الععام (٢٠١٧-٢٠١٨-٢٠١٩)	المسؤولية الاجتماعية	
(Lassala et al, 2017) (بريك، ٢٠٢٠)، (Weber, 2017) (Zyadat, 2017)	باعتبارها فترة واحدة فى المسح	الممارسات البيئية	
(Velte, 2017) (طارق، ٢٠٢٠)، (Amacha &Omkar, 2017) (Giannarakis et al, 2016)	يقاس بقسمة صافى الربح على اجمالى حقوق المساهمين	معدل العائد على حقوق الملكية	المتغيرات التابعة (الاداء المالى)
(Lassala et al, 2017) (طارق، ٢٠٢٠)، (Farooq, 2015) (Balatbat, 2012)	يقاس بقسمة صافى الربح على اجمالى الاصول	معدل العائد على الاصول	

٨- منهجية البحث

اعتمدت الدراسة على المنهج العلمي بشقيه الوصفي/ التحليلي وذلك لغرض التوصل إلى نتائج وتوصيات الدراسة، حيث يعتمد المنهج الوصفي من المناهج التي تهدف إلى وصف خصائص المتغيرات بالمشكلة وبموضوع البحث، بحيث يهدف إلى وصف المجالات الخاصة بالظاهرة المتعلقة بقياس الأثر بين مكونات المؤشر المصري لمسئولية الشركات وبين الأداء المالي لهذه الشركات في محل الدراسة وأستعراض العلاقة بشكل يوضح ماهيتها، بجانب الأعتداد على المنهج التحليلي من خلال إختبار الفرضيات بالاضافة إلى المنهج الأستقرائي لعرض بناء فرضيات الدراسة من خلال الدراسات السابقة في محاولة لتطوير البحث والتوصل إلى نتائج أفضل.

٩- نموذج الدراسة

تتشكل متغيرات الدراسة على النحو التالي المبين في شكل رقم (١)



شكل (١)

١٠- مجتمع الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المكونة للمؤشر المصري لمسئولية الشركات S&P EGX ESG وتمثل عينة الدراسة المجتمع بأسلوب الحصر الشامل وهي ٣٠ شركة هما جميع شركات المؤشر المصري حتى تاريخ ديسمبر ٢٠٢٠، ومن ثم فان عينة الدراسة تعبر عن مكونات المؤشر المصري لمسئولية الشركات بشكل كامل ويمكن من خلالها بحث الاثرعلى الأداء المالي لهذه الشركات.

١١- أداة جمع البيانات

لتحقيق أهداف الدراسة سيتم الاعتماد على مصدرين لجمع البيانات وهي:
- المصادر الأولية: وذلك بالاعتماد على البيانات المفصّل عنها وتقارير الاستدامة المعلنة على المواقع الالكترونية للشركات عينة الدراسة، حيث تساهم تلك البيانات من خلال تحليل المحتوى فى اختبار فرضيات الدراسة ومن ثم التوصل الى نتائج وتوصيات الدراسة.
- المصادر الثانوية: تم جمع البيانات من الكتب والدوريات والمجالات العملية المتوفرة بالمكتبات سواء دراسات سابقة او مقالات بحثية تم نشرها داخل جمهورية مصر العربية أو خارجها بالإضافة إلى الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة.

١٢- الاساليب الاحصائية المستخدمة

اعتمدت الدراسة على الاحصاء الوصفى الذى تشتمل على قياس المتوسط الحسابى والانحراف المعيارى ومعامل الاختلاف، وتحديد خصائص عينة الدراسة من حيث مدى التغير فى الأداء المالى للشركات المدرجة فى المؤشر S&P EGX ESG وذلك باستخدام برنامج حزمة البرامج الاجتماعية SPSS26، حيث تم اجراء عدد من الاختبارات الاحصائية لغرض التوصل الى نتائج الدراسة وذلك على النحو التالى:

١. الاحصاء الوصفى (المتوسط الحسابى والوسيط والانحراف المعيارى واعلى واقل قيمة للمتغيرات)، بجانب (الالتواء والتفرطح) لبيان اعتدالية توزيع البيانات وللتأكد من معلية البيانات عينة الدراسة وقابليتها لإجراء الاختبارات الإحصائية، حيث يستدل من قيمة معامل الالتواء عندما تكون قريبة من (صفر)، ويستدل من قيمة معامل التفرطح عندما تكون قريبة من (٣) ان التوزيع متماثل وهناك اعتدالية فى توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً.

٢. مصفوفة ارتباط Pearson Correlation لقياس مستوى علاقة الارتباط الخطى بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، بجانب التأكد من عدم وجود ارتباط خطى مرتفع بين المتغيرات المستقلة.

٣. معادلة الانحدار اللوجيستى المتعدد للتوصل الى بيانات نموذج دراسة.

٤. اختبار الفروقات الاحصائية (t) والتباين (f) لبيان مدى معنوية الفروقات والاختلاف بين مفردات الدراسة وقابليتها للاختبارات الاحصائية.

٥. قياس مستوى الدلالة الاحصائية P-Value وهو مستوى المعنوية المطلوب للتأكد من صحة الاختبارات الاحصائية وهو يفترض ان لا يزيد عن ٥%.

حيث وفقا لقيمة نموذج الانحدار اللوجيستى (البسيط) نظرا لاختلاف عدد المشاهدات فى كل محور من محاور مكونات الحوكمة، حيث تم صياغة النموذج الاحصائى للدراسة ليمثل العلاقة بين كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده (محور الحوكمة X1) (محور المجتمع X2) (محور البيئة X3) على المتغير التابع وهو الاداء المالى مقاسا مرة بـ (معدل العائد على حقوق الملكية ROE) واخرى بـ (معدل العائد على الاصول ROA) وفقا لنموذج الدراسة فى معادلة للتنبؤ بالاداء المالى وفقا لقيم المتغيرات المستقلة، حيث يمكن توضيح النموذج الاحصائى فى المعادلة الاتية:

$$\text{Log}(p^*/(1-p^*)) = a + bX$$

ويتكرر نموذج الانحدار اللوجيستى البسيط سوف تظهر عناصر المعادلة على النحو التالى:

$$\text{Log}(p^*/(1-p^*)) = \text{Log}(p^*/(1-p^*)) \text{ = المتغير التابع (معدل العائد على حقوق الملكية & معدل العائد على الاصول) مقياس Logistic Regression}$$

$$a = \text{قيمة ثابتة Constant أو Intercept}$$

$$b1 = \text{ميل أنحدار } y \text{ على المتغير المستقل الاول (حوكمة الشركات)}$$

$$b2 = \text{ميل أنحدار } y \text{ على المتغير المستقل الثانى (المسؤولية المجتمعية)}$$

$$b3 = \text{ميل أنحدار } y \text{ على المتغير المستقل الثالث (الممارسات البيئية)}$$

$$X1 = \text{المتغير المستقل الاول (حوكمة الشركات)}$$

$$X2 = \text{المتغير المستقل الثانى (المسؤولية المجتمعية)}$$

$$X3 = \text{المتغير المستقل الثالث (الممارسات البيئية)}$$

ومن خلال اختبار الانحدار اللوجيستى يمكن التوصل الى معامل التحديد لـ (Cox & Snell) و (Nagelkerke) لبيان القدرة التاثيرية للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع فى ظل المتغيرات الرقابية وبالتالي يمكن صياغة معادلة الانحدار اللوجيستى على النحو التالى:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \alpha + (1\beta * \text{حوكمة الشركات})$$

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \alpha + (2\beta * \text{المسؤولية المجتمعية})$$

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \alpha + (3\beta * \text{الممارسات البيئية})$$

$$\text{معدل العائد على الاصول} = \alpha + (1\beta * \text{حوكمة الشركات})$$

$$\text{معدل العائد على الاصول} = \alpha + (2\beta * \text{المسؤولية المجتمعية})$$

$$\text{معدل العائد على الاصول} = \alpha + (3\beta * \text{الممارسات البيئية})$$

ويمكن من معادلة الانحدار اللوجيستي البسيط التنبؤ بقيمة كلا من معدل العائد على الاصول ومعدل العائد على حقوق الملكية في ظل البيانات المتوافرة حول مكونات المؤشر المصري للتنمية المستدامة S&P EGX ESG.

١٣- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

في جدول (٢) تم عرض البيانات الوصفية لمتغيرات الدراسة الممثلة في متغيرات مستقلة لقياس مكون المؤشر المصري للتنمية المستدامة ومعدلات قياس الاداء المالي لبيان القيم الاحصائية لكل متغير والتعرف على درجة انتشار البيانات خلال الفترة.

جدول ٢: الاحصاء الوصفي لبيانات الشركات المكونة لمؤشر S&P EGX ESG

خلال الفترة من العام ٢٠١٧-٢٠١٩

		المتغيرات المستقلة الافصاح عن مكونات المؤشر المصري للتنمية المستدامة			المتغيرات التابعة الاداء المالي			
		X1 محور الحوكمة	X2 محور المجتمع	X3 محور البيئة	Y1 معدل العائد على حقوق الملكية ROE		Y2 معدل العائد على الاصول ROA	
					%	Logistic	%	Logistic
العينة	عدد المشاهدات	3810 (127*30)	840 (28*30)	450 (15*30)	90 (30*3)	90 (30*3)	90 (30*3)	90 (30*3)
	المفردات المفقودة	0	0	0	0	0	0	0
المتوسط الحسابي		0.6638	0.5726	0.6533	0.0737	0.9333	0.0626	0.9667
الوسيط		1.0000	1.0000	1.0000	0.0579	1.0000	0.0544	1.0000
الانحراف المعياري		0.4724	0.4949	0.4764	0.0769	0.2508	0.0734	0.1805
الالتواء		-0.6946	-0.2942	-0.6476	0.2283	0.1476	0.0530	0.1341
التفرطح		2.5205	2.9180	2.5899	2.0104	2.9876	2.1092	2.8842
اقل قيمة		0.00	0.00	0.00	-0.15	0.00	-0.16	0.00
اعلى قيمة		1.00	1.00	1.00	0.38	1.00	0.30	1.00

حيث يوضح جدول رقم (٢) قيم الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة والتي تظهر اجمالى عدد

المشاهدات لكل متغير، اولا بالنسبة لمتغير محور الحوكمة ضمن مكونات مؤشر S&P EGX ESG

فتظهر عدد المشاهدات ٣٨١٠ مشاهدة، ويعبر ذلك عن عدد البنود التي تم فحصها لاجمالي عدد الشركات ويشير المتوسط الحسابي الى ان الشركات افضحت عن مانسبته ٦٦.٣٨% من اجمالي بنود محور الحوكمة المشار اليها بالمؤشر خلال الفترة، اما بالنسبة لمحور المجتمع فان نتائج الاحصاء الوصفي توضح ان الشركات افضحت عن ما نسبته ٥٧.٢٦% خلال الفترة من بنود محور الحوكمة، وجاء محور البيئة بمتوسط ٦٥.٣٣% من اجمالي الافصاحات، وتشير قيم مقاييس التنشئت الى ان البيانات تدور حول متوسطها وان معامل الالتواء مقبول عند مستوى قريب من الصفر وان معامل النقرطح بالنسبة لكلا المتغيرات المستقلة قريب من مستوى ٣ وبالتالي لا يوجد مشكلة من توزيع مفردات عينة الدراسة.

اما بالنسبة للمتغير التابع فانه وفقا لمنهجية الدراسة وبعد حساب معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الاصول للاعوام (٢٠١٧-٢٠١٨-٢٠١٩) واخذ المتوسط الحسابي لفترة ثلاث سنوات قبل ، فقد تم تحويل البيانات لقيمة ثنائية (١.٠) بناء على التغير الحاصل مقارنة بالعام السابق ، ويشير الجدول الى بيانات المتغيرات التابعة قيل وبعد المعالجة، حيث اظهرت قيمة المتوسط الحسابي لمعدل العائد على حقوق الملكية مقدار ٧.٣٧% وجاءت اقل قيمة لمعدل العائد على حقوق الملكية بمقدار ١٥% واعلى قيمة ٣٨%، وبالنسبة لمعدل العائد على الاصول فقد جاءت اقل قيمة بمقدار ١٦% واعلى قيمة ٣٠%، ويظهر الجدول وجود مستوى مقبول من مقياس التنشئت حيث تدور قيم المتغيرات التابعة حول متوسطها وعند مستوى التواء قريب من الصفر ومستوى تفرطح اقل من ٣ وبالتالي لا يوجد مشكلة تشئت او توزيع غير طبيعي للبيانات.

١٤- اختبار الانحدار اللوجيستي

تم اجراء اختبار الانحدار اللوجيستي البسيط لقياس اثر كل متغير من المتغيرات المستقلة على حده (محور الحوكمة X1) (محور المجتمع X2) (محور البيئة X3) على المتغير التابع. حيث يتم القياس مرة على (معدل العائد على حقوق الملكية ROE) واخرى على (معدل العائد على الاصول ROA) ومن ثم التوصل الى تاثير مكونات المؤشر المصرى للتنمية المستدامة S&P EGX ESG على الاداء المالى.

ونظرا لاختلاف عدد بنود محور الحوكمة (١٢٧) عن محور المجتمع (٢٨) عن محور البيئة (١٥) فانه كان من الصعب اجراء الانحدار اللوجيستي المتعدد لذلك تم الاعتماد على اسلوب قياس العلاقة بين كل متغير مستقل على حده مقابل متغير تابع.

أولاً: قياس تأثير بنود محور الحوكمة على معدل العائد على حقوق الملكية

يشير جدول (٣) لنتائج اختبار الانحدار اللوجيستي البسيط بين المتغيرات المستقلة (محور الحوكمة (x1) (محور المجتمع (x2) (محور البيئة (x3) وبين معدل العائد على حقوق الملكية (y1).

جدول ٣: نتائج اختبار الانحدار اللوجيستي البسيط للعلاقة

بين مكونات المؤشر ومعدل العائد على حقوق الملكية

	ميل الانحدار (β)	الانحراف المعياري (Std. Deviation)	مستوى المعنوية (Sig)	معامل التحديد Cox & Snell R Square	معامل التحديد Nagelkerke R Square	معنوية نموذج Wald
القطع الثابت (α)	1.609	0.548	0.003	10.9%	12.27%	0.005
محور الحوكمة (x1)	1.556	0.903	0.005			
القطع الثابت (α)	2.577	0.119	0.000	0.30%	0.52%	0.491
محور المجتمع (x2)	0.111	0.161	0.491			
القطع الثابت (α)	2.426	0.169	0.000	8.90%	9.35%	0.001
محور البيئة (x3)	1.844	0.122	0.001			

* تكون العلاقة دالة احصائيا عند مستوى معنوية ٥%

* المتغير التابع معدل العائد على حقوق الملكية

من خلال جدول (٣) يتضح من قيمة معاملات التحديد ان هناك قوة تفسيرية لها دلالة احصائية بمستوى معنوية اقل من ٥%، حيث يشير مستوى المعنوية لتاثير محور الحوكمة على معدل العائد على حقوق الملكية لى نسبة ٠.٤% وهى مرتفعة وقبولة احصائي، بجانب ان معنوية العوامل المؤثرة الاخرى (القطع الثابت) على معدل العائد على حقوق الملكية لها دلالة معنوية، و طالما ان مستوى المعنوية اقل من ٥% فان هناك درجة ثقة فى النتائج الاحصائية تزيد عن ٩٥% وبالتالي يتم قبول الرأى بان بنود حوكمة الشركات فى مؤشر S&P EGX ESG تؤثر على الاداء المالى مقاسا بمعدل العائد على حقوق الملكية، ووفقا لمعامل التحديد لـ (Cox & Snell) فان القوة التاثيرية لبنود الحوكمة على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ١٠.٩%، بجانب ان بيانات اختبار (Nagelkerke)

اظهرت وجود تاثير لبندود الحوكمة على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ١٢.٢٧%، وفي كلتا الحالتين فان الاثر ايجابي ومعنوى.

فكلما زاد مستوى الافصاح عن بنود الحوكمة ادى ذلك الى زيادة فى معدل العائد على حقوق الملكية بمقدار معامل بيتا وهو يعبر عن درجة ميل الانحدار اللوجيستى البسيط (١.٥٥٦) حيث يمكن صياغة معادلة الانحدار اللوجيستى على النحو التالى:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = 1.609 + (1.556 * \text{حوكمة الشركات})$$

ويمكن تفسير ذلك بانه فى ظل التزام الشركات المقيدة فى مؤشر S&P EGX ESG بالافصاح ووفقا لمنهجية المؤشر التى تعتمد على المسح للافصاحات الطوعية، بمعنى ان الشركات تقوم من نفسها بالافصاح عن بنود المؤشر وذلك يساهم فى اعطاء درجة ثقة لدى المستثمرين وحاملى الاسهم على اساس متابعتهم لحقوق الملكية وبالتالي يتحسن وجهة النظر تجاه الاستثمار فى الشركة ومن ثم ينعكس ذلك على الاداء وهو ما ظهر فى العلاقة الايجابية بين بنود محور الحوكمة وبين معدل العائد على حقوق الملكية.

ويتضح من قيمة معاملات التحديد ان النموذج غير معنوى فيما يتعلق بالعلاقة بين المسؤولية المجتمعية ومعدل العائد على حقوق الملكية حيث ان مستوى *Sig قدره ٤٩.١% وذلك يعنى ان درجة الثقة منخفضة ولا يمكن قبول النتائج الاحصائية، وبالتالي فان بيانات محور المجتمع على تؤثر على معدل العائد على حقوق الملكية، بالرغم من ان نتائج النموذج تشير الى وجود اثر معنوى العوامل للمؤثرة الاخرى (القطع الثابت) على معدل العائد على حقوق الملكية، وبالتالي لايمكن قبول الرأى بان بنود محور المجتمع فى مؤشر S&P EGX ESG تؤثر على الاداء المالى مقاسا بمعدل العائد على حقوق الملكية، ويؤكد ذلك انخفاض مستوى القدرة التاثيرية وفقا لمعامل التحديد لـ (Cox & Snell) لبندود محور المجتمع على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ٠.٣٠% وتعتبر منخفضة فى القدرة التاثيرية على الاداء المالى، بجانب ان بيانات اختبار (Nagelkerke) اظهرت انخفاض درجة تاثير بنود المجتمع على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ٠.٥٢%، وفي كلتا الحالتين فان النتائج لا تشير الى وجود اثر ايجابي ومعنوى.

و يتضح من قيمة معاملات التحديد ان هناك قوة تفسيرية لها دلالة احصائية بمستوى معنوية اقل من ٥% لتاثير محور البيئة على معدل العائد على حقوق الملكية الى نسبة ٠.١% وهى مرتفعة ومقبولة احصائيا، بجانب ان معنوية العوامل المؤثرة الاخرى (القطع الثابت) على معدل العائد على حقوق الملكية لها دلالة معنوية، حيث طالما ان مستوى المعنوية اقل من ٥% فان هناك درجة ثقة فى النتائج الاحصائية تزيد عن ٩٥% وبالتالي يتم قبول الرأى بان بنود محور البيئة فى مؤشر S&P EGX

ESG تؤثر على الاداء المالى مقاسا بمعدل العائد على حقوق الملكية، ووفقا لمعامل التحديد ل (Cox & Snell) فان القوة التاثيرية لبنود محور البيئة على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ٨.٩٠% ، بجانب ان بيانات اختبار (Nagelkerke) اظهرت وجود تاثير لبند محور البيئة على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ٩.٣٥%، وفي كلتا الحالتين فان الاثر ايجابى ومعنوى، فكلما زاد مستوى الافصاح عن بنود محور البيئة ادى ذلك الى زيادة فى معدل العائد على حقوق الملكية بمقدار معامل بيتا وهو يعبر عن درجة ميل الانحدار اللوجيستى البسيط (١.٨٤٤) حيث يمكن صياغة معادلة الانحدار اللوجيستى على النحو التالى:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = ٢.٤٢٦ + (١.٨٤٤ * \text{محور البيئة})$$

ويمكن تفسير ذلك بانه فى ظل التزام الشركات المقيدة فى مؤشر S&P EGX ESG بالافصاح عن عناصر محور البيئة ولما تشكل اهمية الاهتمام بالمناخ والبيئة المحيطة بالشركات من اهمية عالية فان توجه الشركات نحو الاهتمام بالبيئة يشجع المستثمرين على الدخول فى مزيد من الاستثمارات الجديدة وهو ما ظهر من خلال السنوات الاخيرة تحت مسمى التمويل الاخضر وهو الذى يهتم بالجانب البيئى فى عملية الانتاج والتشغيل، وبالتالي فان الاهتمام بالافصاح عن الجانب البيئى اعطى درجة ثقة لدى المستثمرين وحاملى الاسهم على اساس مما ادى الى زيادة فى مقدار معدل العائد على حقوق الملكية وبالتالي يتحسن مستوى الاداء المالى.

ثانيا : قياس تاثير بنود محور الحوكمة على معدل العائد على الاصول

يشير جدول (٤) لنتائج اختبار الانحدار اللوجيستى البسيط بين المتغيرات المستقلة (محور الحوكمة x1) (محور المجتمع x2) (محور البيئة x3) وبين معدل العائد على الاصول (y2).

جدول ٤: نتائج اختبار الانحدار اللوجيستى البسيط للعلاقة

بين مكونات المؤشر ومعدل العائد على الاصول

معنوية نموذج Wald	معامل التحديد Nagelkerke R Square	معامل التحديد Cox & Snell R Square	مستوى المعنوية (Sig)	الانحراف المعياري (Std. Deviation)	ميل الانحدار (β)	القطع الثابت (α)
0.001	14.21%	10.02%	0.000	0.739	2.398	القطع الثابت (α)
			0.001	1.249	1.773	محور الحوكمة (x1)

القطع الثابت (α)	3.254	0.161	0.000	0.01%	0.024%	0.555
محور المجتمع (x_2)	0.206	0.222	0.555			
القطع الثابت (α)	3.555	0.281	0.000	9.01%	10.59%	0.002
محور البيئة (x_3)	1.576	0.334	0.002			

* تكون العلاقة دالة احصائيا عند مستوى معنوية ٥%

* المتغير التابع معدل العائد على الاصول

من خلال جدول (٤) يتضح من قيمة معاملات التحديد ان هناك قوة تفسيرية لها دلالة احصائية بمستوى معنوية اقل من ٥%، حيث يشير مستوى المعنوية لتاثير محور الحوكمة على معدل العائد على الاصول الى نسبة ٠.١% وهى مرتفعة وقبولة احصائيا، بجانب ان معنوية العوامل المؤثرة الاخرى (القطع الثابت) على معدل العائد على الاصول لها دلالة معنوية، و طالما ان مستوى المعنوية اقل من ٥% فان هناك درجة ثقة فى النتائج الاحصائية تزيد عن ٩٥% وبالتالي يتم قبول الرأى بان بنود حوكمة الشركات فى مؤشر S&P EGX ESG تؤثر على الاداء المالى مقاسا بمعدل العائد على الاصول ، ووفقا لمعامل التحديد لـ (Cox & Snell) فان القوة التاثيرية لبنود الحوكمة على معدل العائد على الاصول قدرها ١٠.٠٢%، بجانب ان بيانات اختبار (Nagelkerke) اظهرت وجود تاثير لبنود الحوكمة على معدل العائد على حقوق الاصول قدرها ١٤.٢١%، وفى كلتا الحالتين فان الاثر ايجابى ومعنوى، فكلما زاد مستوى الافصاح عن بنود الحوكمة ادى ذلك الى زيادة فى معدل العائد على الاصول بمقدار معامل بيتا وهو يعبر عن درجة ميل الانحدار اللوجيستى البسيط (١.٧٧٣) حيث يمكن صياغة معادلة الانحدار اللوجيستى على النحو التالى:

$$\text{معدل العائد على الاصول} = ٢.٣٩٨ + (١.٧٧٣ * \text{حوكمة الشركات})$$

حيث تتفق النتيجة مع الاثر الايجابى الواقع على معدل العائد على حقوق الملكية، فان الافصاح عن بنود الحوكمة ساهم فى تحسين معدل الاداء المالى فى الشركات المدرجة، وبالتالي كلما زاد مستوى الالتزام بالنود المكونة لمحور الافصاح كلما ادى ذلك الى تحسن فى الاداء المالى للشركات.

ويتضح ايضا من جدول (٤) انقيمة معاملات التحديد للنموذج غير معنوية حيث ان مستوى Sig^* قدره ٥٥.٥% وذلك يعنى ان درجة الثقة منخفضة ولا يمكن قبول النتائج الاحصائية، وبالتالي فان بيانات محور المجتمع على تؤثر على معدل العائد على الاصول، بالرغم من ان نتائج النموذج تشير الى وجود اثر معنوى للعوامل للمؤثرة الاخرى (القطع الثابت) على معدل العائد على الاصول، وبالتالي لايمكن قبول الرأى بان بنود محور المجتمع فى مؤشر S&P EGX ESG تؤثر على الاداء

المالى مقاسا بمعدل العائد على الاصول، ويؤكد ذلك انخفاض مستوى القدرة التاثيرية وفقا لمعامل التحديد لـ (Cox & Snell) لبنود محور المجتمع على معدل العائد على حقوق الملكية قدرها ٠.٠١% وتعتبر منخفضة فى القدرة التاثيرية على الاداء المالى، بجانب ان بيانات اختبار (Nagelkerke) اظهرت انخفاض درجة تأثير بنود المجتمع على معدل العائد على الاصول قدرها ٠.٢٤%، وفى كلتا الحالتين فان النتائج لا تشير الى وجود اثر ايجابى ومعنوى.

ويتضح من جدول (٤) ان قيمة معاملات التحديد تتفق مع نتائج اثر محور البيئة على معدل العائد على حقوق الملكية، حيث انه ايضا تم التوصل الى وجود تاثير لبود محور البيئة على معدل العائد على الاصول، فهناك قوة تفسيرية لها دلالة احصائية بمستوى معنوية اقل من ٥%، حيث يشير مستوى المعنوية لتاثير محور البيئة على معدل العائد على الاصول الى نسبة ٠.٢% وهى مرتفعة ومقبولة احصائيا، بجانب ان معنوية العوامل المؤثرة الاخرى (القطع الثابت) على معدل العائد على الاصول لها دلالة معنوية، حيث طالما ان مستوى المعنوية اقل من ٥% فان هناك درجة ثقة فى النتائج الاحصائية تزيد عن ٩٥% وبالتالي يتم قبول الرأى بان بنود محور البيئة فى مؤشر S&P EGX ESG تؤثر على الاداء المالى مقاسا بمعدل العائد على الاصول، ووفقا لمعامل التحديد لـ (Cox & Snell) فان القوة التاثيرية لبود محور البيئة على معدل العائد على الاصول قدرها ٩.٠١%، بجانب ان بيانات اختبار (Nagelkerke) اظهرت وجود تاثير لبود محور البيئة على معدل العائد على الاصول قدرها ١٠.٥٩%، وفى كلتا الحالتين فان الاثر ايجابى ومعنوى، فكلما زاد مستوى الافصاح عن بنود محور البيئة ادى ذلك الى زيادة فى معدل العائد على الاصول بمقدار معامل بيتا وهو يعبر عن درجة ميل الانحدار اللوجيستى البسيط (١.٥٧٦) حيث يمكن صياغة معادلة الانحدار اللوجيستى على النحو التالى:

$$\text{معدل العائد على الاصول} = ٣.٥٥٥ + (١.٥٧٦ * \text{محور البيئة})$$

وذلك يؤكد التفسير بان الاهتمام بمؤشرات البيئة لدى الشركات لها من الاهمية الكبرى لدى المؤسسات الاستثمارية و فى ظل التزام الشركات المقيدة فى مؤشر S&P EGX ESG بالافصاح عن عناصر محور البيئة ساهم ذلك فى تحسين معدلات الاداء المالى، ولما تشكل اهمية عناصر البيئة داخل بنود المؤشر من حيث توافق المعايير داخل المؤشر مع المعايير العالمية للحفاظ على البيئة والمناخ فانه كلما زادت درجة الالتزام بحماية البيئة ادى ذلك الى زيادة معدل العائد على الاصول بمقدار ميل الانحدار وقدره (١.٥٧٦) ومن ثم فان الشركات المدرجة فى مؤشر التنمية المستدامة استفادة من خلال الالتزام بالافصاح عن معايير البيئة فى تحسين معدل العائد على الاصول.

وفى ظل ما تم التوصل اليه من نتائج احصائية لغرض اختبار فرضيات الدراسة والتوصل الى نتائجها والتي تساهم فى التاكد من صحتها لقبولها او عدم صحتها فيتم رفضها، وبناء على منهجية الدراسة واجرائتها فانه تم اجراء الاختبارات الاحصائية اللازمة للتوصل الى نتائج الفرضيات، وايضاح ان لمحاور التنمية المستدامة لمكونات المؤشر المصرى S&P EGX ESG بما يشملها من (محور حوكمة ومحور مجتمع ومحور بيئة) نظرا للتاثير على الاداء المالى، حيث انتهت الاختبارات الاحصائية فقا لنموذج الانحدار اللوجيستي وبالتالي يمكن ابداء الراى فى الفرضيات.

وللتوصل الى نتائج اختبار الفرض الرئيسى والذى نص على انه "يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن مكونات المؤشر المصرى لمسئولية الشركات S&P EGX ESG والتي تمثل المتغيرات المستقلة على الأداء المالى كمتغير تابع" فقد يجب التوصل اولا الى نتائج الفروض الفرعية والتي بدورها سوف تثبت صحة الفرضية الرئيسية.

اولا: نتائج اختبار الفرض الفرعى الاول

باتباع الاجراءات والقيام باختبار البيانات وفقا لمنهجية الدراسة فانه تم اختبار الفرض الفرعى الأول والذى قام على دراسة اثر الافصاح عن بنود حوكمة الشركات كمكون أول للمؤشر المصرى على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى حيث انه من خلال النتائج المشار اليها فى جدول رقم (٤) ووفقا لوجود اثر ايجابى تم تحديده من خلال معامل التحديد لـ (Cox & Snell) وقدره ١٠.٩%، وايضا معامل التحديد (Nagelkerke) وقدره ١٢.٢٧%، فان ذلك يعبر عن التاثير المعنوى للافصاح عن بنود الحوكمة ضمن المؤشر عند مستوى ميل انحدار قدره ١.٥٥٦، ووفقا للتحليل الوصفى واتباع اسلوب الملاحظة فى التعرف على الافصاحات التى تمت فان الشركات قد قامت بالافصاح بنسبة ٦٦.٣٨%، وقد ظهر الاثر الايجابى للافصاح عن بنود الحوكمة من خلال نتائج اختبار الانحدار اللوجيستي البسيط، وبالتالي تم قبول الفرضية الفرعية الاولى على النحو التالى:

- يتم قبول الفرضية الفرعى الأول: "يوجد اثر ذات دلالة إحصائية للافصاح عن بنود حوكمة الشركات كمكون أول للمؤشر المصرى لمسئولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى" حيث تتفق تلك النتيجة مع دراسة كلا من (Zyadat, (Ching et al., 2017) (2017) وتختلف مع دراسة كلا من (طارق ، ٢٠٢٠) (Balatbat, (Farooq, 2015) 2012)

ثانيا: نتائج اختبار الفرض الفرعى الثانى

باتباع الاجراءات والقيام باختبار البيانات وفقا لمنهجية الدراسة فانه تم اختبار الفرض الفرعى الثانى والذى قام على دراسة اثر الافصاح عن بنود حوكمة الشركات كمكون أول للمؤشر المصرى على معدل

العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى حيث انه من خلال النتائج المشار اليها فى جدول رقم (٥) ووفقا لوجود اثر ايجابى تم تحديده من خلال معامل التحديد لـ (Cox & Snell) و قدره ١٠.٠٢%، وايضا معامل التحديد (Nagelkerke) و قدره ١٤.٢١%، فان ذلك يعبر عن التأثير المعنوى للافصاح عن بنود الحوكمة ضمن المؤشر حيث وتأثير ذلك ايجابيا على معدل العائد على حقوق الملكية بمعامل ميل انحدار قدره ١.٧٧٣، وفقا للتحليل الوصفى واتباع اسلوب الملاحظة فى التعرف على الافصاحات التى تمت فان الشركات قد قامت بالافصاح بنسبة ٦٦.٣٨%، وقد ظهر الاثر الايجابى للافصاح عن بنود الحوكمة من خلال نتائج اختبار الانحدار اللوجستى البسيط، وبالتالي تم قبول الفرضية الفرعية الثانية على النحو التالى:

- يتم قبول الفرضية الفرعية الثانية: "يوجد اثر ذات دلالة إحصائية للافصاح عن بنود حوكمة الشركات كمكون أول للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى" حيث تتفق تلك النتيجة مع دراسة كلا من (Velte, (Ching et al., 2017) (Farooq, (Backstrom & Jenny, 2015) وتختلف مع دراسة كلا من (طارق ، ٢٠٢٠) (Balatbat, 2012) 2015)

ثالثا: نتائج اختبار الفرض الفرعية الثالث

باتباع الاجراءات والقيام باختبار البيانات وفقا لمنهجية الدراسة فانه تم اختبار الفرض الفرعية الثالث والذي قام على دراسة اثر الافصاح عن بنود معايير المجتمع كمكون ثانى للمؤشر المصرى على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى حيث انه من خلال النتائج المشار اليها فى جدول رقم (٤) ووفقا لنتائج معامل التحديد لـ (Cox & Snell) و قدره ٠.٣٠%، وايضا معامل التحديد (Nagelkerke) و قدره ٠.٥٢%، فان ذلك يعبر عن عدم وجود تأثير معنوى للافصاح عن بنود معايير المجتمع ضمن المؤشر على معدل العائد على حقوق الملكية نظرا لانخفاض معامل ميل الانحدار ٠.١١١، وذلك بالرغم من افصاح الشركات عن ٥٧.٢٦% من بنود معايير المجتمع والتي تم حصرها باسلوب الملاحظة، وبالتالي ومن خلال نتائج اختبار الانحدار اللوجستى البسيط، تم رفض الفرضية الفرعية الثالثة على النحو التالى:

- يتم رفض الفرض الفرعية الثالث الذى ينص على: "يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود المسؤولية المجتمعية كمكون ثان للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى" حيث تتفق تلك النتيجة مع دراسة كلا من (Papoutsi, 2018) (Ching et al., 2017) (Nobanee & Nejla, 2017) وتختلف مع دراسة كلا من (بريك ، ٢٠٢٠) (Zyadat, 2017)

رابعاً: نتائج اختبار الفرض الفرعى الرابع

باتباع الاجراءات والقيام باختبار البيانات وفقا لمنهجية الدراسة فانه تم اختبار الفرض الفرعى الرابع والذى قام على دراسة اثر الافصاح عن بنود معايير المجتمع كميون ثانى للمؤشر المصرى على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى حيث انه من خلال النتائج المشار اليها فى جدول رقم (٥) ووفقا لنتائج معامل التحديد لـ (Cox & Snell) و قدره ٠.٠١%، وايضا معامل التحديد (Nagelkerke) وقدره ٠.٠٢٤%، فان ذلك يعبر عن عدم وجود تاثير معنوى للافصاح عن بنود معايير المجتمع ضمن المؤشر على معدل العائد على الاصول نظرا لانخفاض معامل ميل الانحدار ٠.٢٠٦، وذلك بالرغم من افصاح الشركات عن ٥٧.٢٦% من بنود معايير المجتمع والتي تم حصرها باسلوب الملاحظة ، وبالتالي ومن خلال نتائج اختبار الانحدار اللوجستى البسيط ، تم رفض الفرضية الفرعية الرابعة على النحو التالى:

- يتم رفض الفرض الفرعى الرابع والذى ينص على انه : " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود المسؤولية المجتمعية كميون ثان للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى "حيث تتفق تلك النتيجة مع دراسة كلا من (Papoutsi, 2018) (Ching et al., 2017) (Nobanee & Nejla, 2017) وتختلف مع دراسة كلا من (Zyadat, 2017) (الجبول، ٢٠١٦) (Giannarakis et al, 2016)

خامساً: نتائج اختبار الفرض الفرعى الخامس

باتباع الاجراءات والقيام باختبار البيانات وفقا لمنهجية الدراسة فانه تم اختبار الفرض الفرعى الخامس والذى قام على دراسة اثر الافصاح عن بنود البيئة كميون ثالث للمؤشر المصرى على معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى حيث انه من خلال النتائج المشار اليها فى جدول رقم (٤) ووفقا لوجود اثر ايجابى تم تحديده من خلال معامل التحديد لـ (Cox & Snell) و قدره ٨.٩٠%، وايضا معامل التحديد (Nagelkerke) وقدره ٩.٣٥%، فان ذلك يعبر عن التاثير المعنوى للافصاح عن بنود محور البيئة ضمن المؤشر ايجابيا على معدل العائد على حقوق الملكية بمعامل ميل انحدار قدره ١.٨٨٤، حيث وفقا للتحليل الوصفى واتباع اسلوب الملاحظة فى التعرف على الافصاحات التى تمت فان الشركات قد قامت بالافصاح بنسبة ٦٥.٣٣% عن بنود محور البيئة ، وقد ظهر الاثر الايجابى من خلال نتائج اختبار الانحدار اللوجستى البسيط، وبالتالي تم قبول الفرضية الفرعية الخامسة على النحو التالى:

- يتم قبول الفرضية الفرعى الخامس: " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود الممارسات البيئية كميون ثالث للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل

العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالى "حيث تتفق تلك النتيجة مع دراسة كلا من (Goel (Zyadat, 2017) and Misra, 2017) وتختلف مع دراسة كلا من (Ching et al., 2017) (Nobanee & Nejla, 2017)

سادسا: نتائج اختبار الفرض الفرعى السادس

باتباع الاجراءات والقيام باختبار البيانات وفقا لمنهجية الدراسة فانه تم اختبار الفرض الفرعى السادس والذى قام على دراسة اثر الافصاح عن بنود محور البيئة للشركات كمكون أول للمؤشر المصرى على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى حيث انه من خلال النتائج المشار اليها فى جدول رقم (٥) ووفقا لوجود اثر ايجابى تم تحديده من خلال معامل التحديد لـ (Cox & Snell) و قدره ٩.٠١%، وايضا معامل التحديد (Nagelkerke) وقدره ١٠.٥٩%، فان ذلك يعبر عن التأثير المعنوى للافصاح عن بنود محور البيئة ضمن المؤشر ايجابيا على معدل العائد على الاصول بمعامل ميل انحدار قدره ١.٥٧٦، ووفقا للتحليل الوصفى واتباع اسلوب الملاحظة فى التعرف على الافصاحات التى تمت فان الشركات قد قامت بالافصاح بنسبة ٦٥.٣٣% عن معايير البيئة، وقد ظهر الاثر الايجابى لتلك من خلال نتائج اختبار الانحدار اللوجستى البسيط، وبالتالي تم قبول الفرضية الفرعية السادسة على النحو التالى:

• يتم قبول الفرضية الفرعى السادس: "يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن بنود الممارسات البيئية كمكون ثالث للمؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على معدل العائد على الاصول كمؤشر للأداء المالى "حيث تتفق تلك النتيجة مع دراسة كلا من (Goel and Misra, 2017) (Velte, 2017) (Zyadat, 2017) وتختلف مع دراسة كلا من (Ching et al., 2017) (Nobanee & Nejla, 2017) al., 2017)

وبالتالى فان من خلال اختبار الفرضيات الفرعية فقد اتضح ان هناك تاثير ايجابى لمحور الحوكمة بنوده (١٢٧) وبدرجة افصاح ٦٦.٣٨% على الاداء المالى ممثلا فى معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الاصول، بينما لم يتم التوصل الى وجود اثر للافصاح عن بنود محور المجتمع (٢٨) على الاداء المالى، وتم التوصل الى وجود تاثير للافصاح عن بنود محور البيئة بنوده (١٥) وبدرجة افصاح ٦٥.٣٣% على مؤشرات الاداء المالى.

وبالتالى يمكن القول بانه " يوجد اثر ذات دلالة إحصائية معنوية للافصاح عن محور الحوكمة ومحور البيئة ضمن مكونات المؤشر المصرى لمسؤولية الشركات S&P EGX ESG على الأداء المالى مقاسا بمعدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الاصول"

وفي ضوء ما أسفر عنه نتائج البحث يمكن تقديم مجموعة من التوصيات مع اقتراح بعض من الآليات الملائمة لتفعيل تلك التوصيات ووضعها موضع التنفيذ، ويمكن تلخيص هذه التوصيات في البنود التالية:

١. اجراء دراسات مستقبلية ذات علاقة بالافصاح عن ابعاد الاستدامة في قطاعات متعددة، والاعتماد على مؤشرات اكثر توسع وتقوم على ربط اداء الاستدامة بالاداء المالى المستقبلي.
٢. فى ظل قصور العلاقة بين محور المسؤولية المجتمعية وبين الاداء المالى فان الدراسة توصى بضرورة حث الشركات على تقديم المزيد من الاهتمام بعنصر المجتمع.
٣. توفير كادر مؤهل علميا وعمليا ومدرب للافصاح عن ابعاد الاستدامة وزيادة الوعي لديهم باهمية ابعاد الاستدامة والافصاح عنها.
٤. توصي الباحثة بادخال عامل هام ومؤثر وشامل على تحسين وضبط الاداء مؤشر اداء الاستدامة في الشركات وهو المحور المتعلق بالمسؤولية تجاه العملاء "المسؤولية تجاه العملاء" بتفاصيل تحافظ على العلاقة المستدامة بين الشركة والعميل.
٥. توصي الباحثة بادخال البعد الاخر من ابعاد التنمية المستدامة وهذا البعد عن المسؤولية نحو التطور التكنولوجي واكتساب المعرفة لان هذا البعد مهم جدا ويهتم بالتحول الي التكنولوجيا نظرا الي قيام المجتمع باستخدام التكنولوجيا سواء (المالية - الصناعية) مما تساهم فى تحسين الاداء المالى.
٦. توصي الباحثة بزيادة الافصاح عن التنمية المستدامة في الشركات وذلك من خلال اصدار تقرير منفصل عن التقارير المالية والقوائم الختامية، وتنصف بالفعالية والشفافية للاطراف المستفيدة.
٧. التركيز أكثر على التنبؤ بالمخاطر بهدف تفاديها قبل وقوعها، والتخفيف من اثارها السلبية عند وقوعها.
٨. حث الجهات المتخصصة على تطوير ممارسات التدريب على اداء التنمية المستدامة وتقديم المزيد من برامج التدريب للمحاسبين المهنيين والمراجعين خاصة فيما يتعلق بتقارير الاستدامة بتقارير ومراجعتها.

المراجع

اولا: المراجع باللغة العربية

الزغبى، علي زيد ٢٠٠٩، التنمية المستدامة: المفهوم والمكونات ومؤشرات القياس، جامعة عين شمس، كلية الاداب، المجلد ٣٧.

بخيت، محمد بهاء الدين محمد (٢٠١٠) "موضوعات مختارة في الإدارة المالية وتمويل الشركات" ط١ بريك، دعاء أحمد سعيد فارس، ٢٠٢٠ أثر الإفصاح المحاسبى عن المسؤولية الاجتماعية على خصائص الشركات المساهمة المصرية دراسة أختبارية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة جامعة السويس المجلد ٢ العدد الرابع ص٦-٧٢.

شحاته، محمد عبد العظيم (٢٠١٩) "العلاقة بين تطبيق اليات الاستدامة وبين تحسين الاداء المؤسسى" المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد العاشر، العدد الثانى.

طارق، وفيق ابراهيم (٢٠٢٠) "أثر الإفصاح المحاسبى عن تقارير الأعمال المتكاملة على الأداء المالى والتشغيلي في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية (دراسة تطبيقية)" مجلة الفكر المحاسبى، جامعة عين شمس، العدد ١، المجلد ٢٤، المقالة ٧ ص ٣٨٥-٤٣٨
عبد الرحمن، سليم محمد (٢٠٢٠) " دور تقارير الاستدامة فى دعم اتخاذ القرار الاستثمارى " مجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الاول، العدد الاول.

عبدالرحيم، جمال كامل محمد، ٢٠١٥، قياس أثر تطبيق المؤشر المصرى لمسؤولية الشركات عن التنمية المستدامة في ضبط الأداء المالى مع دراسة ميدانية علي الشركات المصرية المقيدة بالبورصة، جامعة قناة السويس، كلية التجارة، الدراسات العليا، قسم المحاسبة، مصر .
على، أمنة حسين صبرى ٢٠١٥، الاطار العام لمؤشرات التنمية المستدامة ، طرق القياس والتقييم، مجلة المخطط والتنمية، العدد (٣٢).

غريب، حسين عبد العال سالم ٢٠١٥، المؤشر المصرى لمسؤولية الشركات عن التنمية المستدامة تحد جديد للمعدين والمراجعين في ضوء مبادئ الحوكمة: مع دراسة ميدانية، جامعة عين شمس - كلية التجارة، مجلد ١٩.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

- Amacha & Omkar. (2017). "Sustainability Practice as Determinants of Financial Performance, a Case of Malaysian Corporation", Journal of Asian Finance, Economic and Business, Vol. (4), No. (2).
- Balatbat. M., (2012). "ESG Score and Its Influence on Firm Performance: Australian Evidence", www.researchgate.net , last accesses 26-12-2017.
- Ching, Fabio and Thiago, (2017). "The Quality of Sustainability Report and Corporate Financial performance – Evidence from Brazilian Companies, Journals Sagepub, Vol.(7), No.(2).
- Farooq. O., (2015). "Financial Centers and the Relationship between ESG Disclosure and Firm Performance– Evidence from an Emerging Market", Journal of Applied Business Research, Vol. (31), No. (4) PP.1239-1244.
- Giannarakis, George, Eleni and Xanthi, (2016). "The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance". Investment Management and Financial Innovation, Vol. (13), No.(3), PP.171-182.
- Gao,S., S. Heravi and J. Xia,2005,o ,**Determinates of corporate social and environmental Hong Gong:** a research not . Accounting Forum. Vol . 29
- Lassala, Andreea and Juan, (2017). "Sustainability Matter and Financial Performance of Companies", Sustainability, Vol. (9), PP.1-16
- Mel, Wilson, Corporate sustainability: What is it and where does it come from", available at: blip:/www.ivsybusinessjourool.com, 2008
- Velte. P, (2017). "Does ESG Performance Have an Impact on Financial Performance –Evidence from Germany". Journal of Global Responsibility, Vol. (8).No. (2).

Weber, O (2017). *"Corporate Sustainability and Financial Performance of Chinese Banks, Sustainability Accounting and Policy Journal"*, Vol. (8), NO. (3), PP. 358-385

Wheeler,D., and J. Elkington,2005, The end of the corporate environment report? Or the advent of cybernetic sustainability reporting and communication, business strategy and the environment, vol 10, no 1

Zyadat. A. (2017), *"The Impact of Sustainability on the Financial Performance of Jordanian Islamic Banks"*, International Journal of Economics and Finance, Vol. (9), No. (1), PP. 59-63.