



علاقة الإفصاح عن تقارير الاستدامة بالقيمة السوقية

" دراسة اختبارية على البنوك الكويتية "

إعداد

أ.د. أحمد محمد زامل

أستاذ المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

ahmed.zamel@aractic-solutions.org

د. السيد جمال محمد القزاز

مدرس المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

said33@gmail.com

نورة بدر جاسم

باحث ماجستير محاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

nbadr7963@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السادس والأربعون - العدد الأول يناير 2024

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

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار ودراسة أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية. وقد اعتمدت الباحثة في قياس القيمة السوقية للبنك على نسبة Tobin's Q، وتم الاعتماد على ارشادات المبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة GRI في قياس مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة. ولتحقيق هدف الدراسة اعتمدت الباحثة على جميع البنوك المسجلة بالبورصة الكويتية وعددها (10) بنوك (98 مشاهدة) خلال الفترة من عام 2011 حتى عام 2020، وباستخدام نموذج الانحدار المتعدد تشير النتائج إلى عدم وجود أثر لمستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية.

المصطلحات الأساسية: مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة، القيمة السوقية للبنك،

نسبة Tobin's Q.

أولاً: مقدمة ومشكلة الدراسة:

تسعى البنوك كغيرها من المؤسسات بشكل عام، والمؤسسات المالية بشكل خاص إلى تحقيق النمو والاستمرار، والوصول إلى أسواق البنوك العالمية وامتلاك حصة كبيرة منها، وكون أن تقييم الأداء المالي يعتبر من الضمانات اللازمة لنمو هذه المؤسسات واستمراريتها، حيث تعكس هذه العملية قدرة الأنشطة والأعمال التي يقوم بها البنك في تحقيق أهدافه، وتسهم في الوقوف على نقاط القوة في أدائه والعمل على تعزيزها، وإدراك مواطن الضعف والخلل فيها وتحديد مسبباتها وإيجاد الحلول المناسبة لعلاجها والحد من تبعاتها، مما يدعم قدرة البنك على الإرتقاء بمستوى أدائه، والبحث في السياسات والاستراتيجيات المستقبلية، مما يكن لها الأثر الكبير على الأداء المستقبلي للبنك وزيادة قيمته السوقية (فرحان، 2016).

وتجدر الإشارة إلى أن القيمة السوقية للأسهم تعتبر من الأمور الهامة التي يتطلع إليها المتعاملون بالأوراق المالية ومدراء المحافظ الاستثمارية، لأنها تشمل جزءاً مهماً من العائد الذي يحصل عليه المتعامل على شكل أرباح رأسمالية والتي قد تأخذ أهتمام أكبر من التوزيعات الدورية للأسهم بسبب قيمتها التي تتجاوز في كثير من الأحيان قيم الأرباح الموزعة، لذلك فإن القيمة السوقية كانت دوماً موضع اهتمام من قبل الأكاديميين بسبب تأثيرها بعوامل كثيرة سواءً اقتصادية عامة، أو نابعة من داخل البنك، أو من السوق المالي، حيث أن هذه العوامل تؤدي دوراً كبيراً في التأثير في القيمة السوقية للأسهم. وعلى اعتبار أن القيمة السوقية للأسهم تعكس قدرة إدارة البنك وكفاءته الإدارية والتشغيلية والمالية، فإن تعظيم هذه القيمة هو هدف تسعى إلى تحقيقه كل الإدارات الرشيدة، فارتفاع القيمة السوقية للأسهم يعد مؤشراً إيجابياً لنجاح البنوك وتحقيقها الأرباح وتوسعها مستقبلاً وبالتالي يتجه المتعاملون إلى أسهم تلك البنوك لثقتهم فيها (الطبي وكنجو، 2020)، كما تعد قيمة البنك هي المجال الذي تدور حوله عملية اتخاذ القرارات والتصرفات المالية وغير المالية، ولذلك تحول الكثير من البنوك من هدف تعظيم الربح إلى هدف تعظيم قيمة البنك كهدف استراتيجي، حيث يتميز الهدف الأخير بشموليته ومراعاته لعناصر لم تتمكن إدارة البنوك من مراعاتها مع هدف تعظيم الربح (الفي، 2014). كما أن ارتفاع القيمة السوقية للأسهم تقف وراءه العديد من العوامل والأسباب من بينها الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة.

وفي الآونة الأخيرة، كان هناك إهتماماً متزايداً بتطوير الإستدامة والنظم المالية على الصعيد العالمي. ويستند هذا الاهتمام إلى المخاطر المتزايدة لتغير المناخ بالنسبة للقطاع المالي من جهة،

والحاجة إلى دمج القطاع المالي في عملية الانتقال إلى الاقتصاد الأخضر من ناحية أخرى، وإذا كان التحول إلى صناعة خضراء ومستدامة يجب أن يصبح مسعى جاداً، فلا يمكن إهمال أحد القطاعات الأكثر تأثراً، وهو الصناعة المالية. ويمكن أن يكون دمج جوانب الاستدامة في النظم المالية، محلياً ودولياً، محركاً قوياً لتحقيق التحول إلى اقتصاد مستدام في البلدان المتقدمة والنامية. ويعتبر رأس المال النقدي أحد المحركات الرئيسية لجميع الاقتصاديات، وبالتالي يجب أن يكون مرتبطاً بإنجازات الاستدامة (Oyegunle and Weber 2015).

وحيث أن مهنة المحاسبة خلال السنوات القليلة الماضية شهدت تطورات كبيرة، فلم تعد تقتصر فقط على تحديد نتائج الأعمال، بل تعددت المهام لتشمل محاسبة التكاليف البيئية والمسئولية الاجتماعية ومحاسبة الاستدامة. وقد أصبح الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة مطلباً أساسياً من قبل جميع الأطراف المعنية بالتقارير المالية، حيث أنه يفيد مختلف الأطراف سواء الداخلية أو الخارجية في ترشيدهم للقرارات (حسن، 2020).

ويرجع ذلك إلى أن التقارير المالية لا تقدم معلومات كافية للمستثمرين عن الأدوات المالية والمخاطر المرتبطة بها، أو معلومات عن سياسات إدارة المخاطر والقضايا البيئية التي تعرض المؤسسات لمخاطر يجب التصدي لها من قبل المديرين حتى يمكن الحفاظ على قيمة المؤسسة، بل تعكس فقط تلك التقارير المالية إلى حد كبير الآثار المالية للأحداث السابقة، وبالتالي كانت لها نتائجها السلبية على اقتصاديات الدول الكبرى، وتعرض بعض المؤسسات في الولايات المتحدة لأزمات مالية حادة، وبالتالي أصبح هناك اتفاقاً على أن تلك التقارير لا تعبر بصورة كافية عن الأبعاد المختلفة لقيمة المؤسسة في الوقت الحاضر، وبالتالي ظهرت الحاجة إلى مزيد من الإفصاح والشفافية عن معلومات غير مالية كمية أو نوعية عن حوكمة الشركات وإدارة المخاطر والأداء الاجتماعي وهدف قياس مدى نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، وبالتالي تقييم قدرتها على تحقيق الاستدامة (Michael، 2011).

وقد جاء الاهتمام بتقارير الاستدامة استجابة للتأثير العالمي المتزايد حول تأثير الأبعاد الاقتصادية والبيئية والاجتماعية على أنشطة وأعمال المؤسسات، وضرورة الإفصاح عن المخاطر والتحديات التي قد تؤثر على القيمة السوقية، إلى جانب إبرازها للحقائق والمعلومات المالية المتعلقة بها نظراً إلى أن تقارير المحاسبة التقليدية لم تكن كافية لتفي بحاجة المستفيدين من المعلومات والبيانات المتعلقة بهذه الأمور، ظهرت الحاجة إلى إصدار تقارير خاصة أطلق عليها (تقارير

الاستدامة (Sustainability Reporting). وجاءت المبادرة العالمية لتقرير الاستدامة (GRI) في عام 1997، لحث جميع المؤسسات على الإفصاح عن بنود الاستدامة الشاملة، وتضمينها بتقارير خاصة، وذلك بهدف زيادة مستوى الشفافية في جميع المؤسسات حول العالم (فرحان، 2016)، وترتبط أهمية الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة من دوره في تحسين سمعة المؤسسة وتعزيز مركزها التنافسي في السوق وتوفير معلومات مالية وغير مالية عن أداء أبعاد الاستدامة، تفيد في تقييم القيمة السوقية للمؤسسة المتوقعة في المستقبل (مليجي، 2015).

وتجدر الإشارة إلى أن هناك العديد من الجهود البحثية المبذولة لدراسة ماهية الاستدامة ومحاولة استخلاص مفهوم عام متفق عليه يشير إلى ما هي السمات التي تجعل الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة ذات فعالية، حيث تعددت المفاهيم التي قدمها الباحثون في الأدب والفكر المحاسبي بشأن مفهوم الاستدامة، وتعرف الاستدامة وفقاً لما صدر عن اللجنة العالمية لشئون البيئة والتنمية بأنها التنمية التي تلبى احتياجات الأجيال الحالية دون المساس بحق الأجيال القادمة في توفير احتياجاتها (بدوي والبلتاجي، 2013)، وعرفها (Delfgaauw (2000 بأنها التقرير عن أثار الانشطة والأداء التي تقوم به المؤسسات من ثلاثة أبعاد اقتصادية وبيئية واجتماعية.

حيث يعتبر الإفصاح عن تقارير الاستدامة أحد أنواع الإفصاح المحاسبي، حيث تسعى المؤسسات الحديثة إلى زيادة مستوى الإفصاح والشفافية لتعزيز قدرتها على الاستمرار وتحسين سمعتها لدى أفراد المجتمع والمتعاملين معها. حيث ان الإفصاح عن تقارير الاستدامة من شأنه أن يعكس مدى اهتمام المؤسسة بالمجتمع، ويحدد قدرتها على استثمار الموارد المتاحة التي تمكنها من القيام بأنشطتها وأداء أعمالها بالشكل الذي يعزز من مكانتها ويسهم في تحقيق الجودة لخدماتها، دون الاضرار بالموارد المتاحة للأجيال القادمة. ولأن المؤسسات عموماً تسعى إلى تحقيق عوائد مجزية من الأنشطة والعمليات التي تقوم بها، كان لا بد أن يشمل ذلك كافة الأنشطة والعمليات التي تضمن استدامتها والمرتبطة بالأبعاد الاقتصادية والبيئية والاجتماعية. بالإضافة إلى كون أن القوائم المالية تعتبر من المدخلات لعملية التحليل المالي ومخرجات للنظام المحاسبي في نفس الوقت.

وتلاحظ الباحثة من خلال استقراء نتائج الدراسات السابقة التي اهتمت باختبار تأثير الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية أن البعض منها، على سبيل المثال: (فرحان، 2016؛ مشابط، 2016؛ الشرايعه، 2017؛ Wanger،Burhan and Rahmanti؛ 2012؛ 2010 ، 2017؛ Taib and Ameer 2012؛ Alshehhi، et al.،Chen؛ 2015؛ Whetman؛ 2018 ، 2017

توصل إلى أن الإفصاح عن أبعاد الاستدامة لها أثر ومردود موجب على القوائم المالية والقيمة السوقية للمؤسسة. وعلى النقيض أشارت دراسات أخرى، على سبيل المثال: (عثمان، 2016، Bartlett، Kusuma and Koesrindartoto، 2012؛ 2014) إلى عدم وجود ارتباط بين الإفصاح عن تقرير الاستدامة وقيمة المؤسسة.

وبالتالي، يتضح أن هناك تناقضاً في الأدلة البحثية حول أثر الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية. لذا ستسعى الدراسة الحالية إلى اختبار تلك العلاقة على البنوك التجارية الكويتية لسد الفجوة البحثية الخاصة باختبار هذه العلاقة في الدول ذات الأسواق المالية الأقل تطوراً مقارنة بالدول المتقدمة ذات الأسواق المالية المتطورة. وحيث أن تقارير الاستدامة تؤثر على القيمة السوقية للبنوك كان لابد من دراسة تبحث في مدى تأثير مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية، وبناء على ما سبق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في محاولة الباحثة الإجابة على السؤال التالي:

هل يوجد علاقة بين مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة السوقية في البنوك التجارية الكويتية؟

ثانياً: هدف الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة يتمثل هدف الدراسة في اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة السوقية للبنوك الكويتية، وينقسم لمجموعة من الأهداف الفرعية كما يلي:

- الوقوف على مستوى إفصاح البنوك الكويتية على تقارير الاستدامة.
- اختبار أثر الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية.

ثالثاً: أهمية الدراسة

- ترجع أهمية الدراسة إلى عدة عوامل واعتبارات، لعل من أهمها ما يلي:
- 1- تسهم هذه الدراسة في إلقاء الضوء على تقارير الاستدامة في ظل تنامي الاهتمام بها سواء على المستوى الدولي أو المحلي.
 - 2- من المتوقع أن تقدم هذه الدراسة لمديري وأصحاب البنوك رؤية واضحة عن مجالات الإفصاح عن تقارير الاستدامة والتي من شأنها أن تحسن الأداء المالي لهذه البنوك.

- 3- تساعد هذه الدراسة إدارات البنوك على التنبؤ بالآثار المالية المترتبة على الإفصاح عن تقارير الاستدامة، وبالتالي المساعدة في وضع استراتيجيات لتقارير الاستدامة تكون أكثر ملاءمة من ناحية تطبيقها في البنوك التجارية.
- 4- ندرة الدراسات – في حدود علم الباحثة - التي تناولت أثر الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية في الكويت.

رابعاً: فروض الدراسة

لتحقيق هدف الدراسة وللإجابة عن السؤال الذي تم طرحه في مشكلة الدراسة يمكن صياغة فرض الدراسة على النحو التالي:

لا يوجد أثر لمستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية.

خامساً: طريقة جمع البيانات وأساليب التحليل الإحصائي

تتمثل طرق جمع البيانات من خلال التقارير المالية السنوية والقوائم المالية السنوية وتقارير الاستدامة بالبنوك الكويتية، حيث تم تحديد بنود الإفصاح عن تقارير الاستدامة، ومستوى الإفصاح من خلال تحليل المحتوى لهذه التقارير. واعتمدت الباحثة على الإصدار الثالث والعشرين من الحقيبة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (The Statistical Package for the Social Sciences "SPSS"، (Version 23)، وذلك بهدف اختبار العلاقة بين المتغير التابع وجميع متغيرات الدراسة. حيث اعتمدت على مصفوفة الارتباط بيرسون لاختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة، بالإضافة إلى الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد.

سادساً: حدود الدراسة

- توجد العديد من الحدود المتعلقة بالدراسة والتي يمكن تناولها كما يلي:
- حدود زمنية: تم إجراء هذه الدراسة خلال الفترة من عام 2011 حتى عام 2020.
 - حدود مكانية: أجريت هذه الدراسة على البنوك التجارية الكويتية.
 - حدود موضوعية: تتمثل الحدود الموضوعية فيما يلي:
- أجريت هذه الدراسة على البنوك التجارية الكويتية المدرسة بسوق الأوراق المالية في الكويت، وبالتالي تم استبعاد البنوك غير الكويتية مما قد يصعب تعميم النتائج على كافة البنوك العاملة في الكويت.

- تهدف هذه الدراسة في التحقق من أثر الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية، لكن يمكن وجود عوامل أخرى قد تؤثر على القيمة السوقية وليست بذات صلة بمتغيرات الدراسة.
- قامت هذه الدراسة على دراسة الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة في ظل عدم وجود تشريعات وقوانين ملزمة لها، بالإضافة إلى عدم وجود مقياس خاص بقيسها في البنوك التجارية.

سابعاً: خطة الدراسة

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه، تسير خطة البحث على النحو التالي:

القسم الأول: الإطار النظري للبحث.

القسم الثاني: الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة.

القسم الثالث: الدراسة الاختبارية.

القسم الرابع: الاختبارات الاحصائية وتفسير النتائج.

خلاصة وتوصيات البحث والدراسات المستقبلية.

القسم الأول: الإطار النظري للبحث

إن إفصاح البنوك عن ممارساتها البيئية والإجتماعية بجانب الأنشطة الاقتصادية يحقق قيمة لأصحاب المصالح المختلفة ويحسن من صورة وسمعة البنك، مما ينعكس على قيمة البنك. ومن الجدير بالذكر أنه على الرغم من تزايد طلب أصحاب المصالح المختلفة على معلومات الاستدامة، إلا أن أغلب البنوك تقوم بالإفصاح عن أداء الاستدامة إختيارياً. ومن ثم يختلف مستوى الإفصاح عن الاستدامة من بنك لآخر، وبالتالي فإن الأثر على قيمة البنك قد يختلف من بنك لآخر، وهو ما يدعو للتساؤل حول مردود تباين مستوى الإفصاح عن الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك. أو بمعنى آخر هل تركيز البنوك على تحقيق هدف تعظيم الربحية دون الاهتمام بتحقيق أهداف وغايات أصحاب المصالح الآخرين بخلاف المساهمين يمكن أن يؤثر على القيمة السوقية للبنك في الاجل الطويل، وهل الاستثمار في النشاط البيئي والإجتماعي يمكن أن يؤثر على القيمة السوقية للبنوك أم لا؟

وفي ضوء العرض السابق تقسم الباحثة هذا القسم كما يلي:

1- مفهوم القيمة السوقية Market Value:

تعرض الباحثة في الجدول رقم (1) بعض المفاهيم الخاصة بالقيمة السوقية كما أشارت بعض الدراسات في هذا الشأن:

جدول رقم (1): بعض مفاهيم القيمة السوقية

المفهوم	المصدر
القيمة السوقية للسهم هي السعر الذي يتم به تداول السهم في سوق الأوراق المالية، وتتقلب هذه القيمة وفقاً للظروف الاقتصادية وأداء البنك، فإذا ارتفعت أرباح البنك يزيد الطلب على أسهمه ويزيد بالتالي سعره السوقي على القيمة الاسمية وعلى القيمة الدفترية.	الزبيدي (2001)
تتمثل القيمة السوقية في القيمة التي يباع بها السهم في سوق الأوراق المالية. ويقوم سعر السهم في السوق على أساس العلاقة بين سعر ذلك السهم والأرباح المحتجزة والربح الذي يحصل عليه البنك وذلك وفقاً لما يمتلكه من أصول، وأن القيمة السوقية للسهم تمثل الحكم لكل المشتركين في السوق بالنسبة لقيمة البنك، حيث يؤخذ بعين الاعتبار الأرباح الحالية وكذلك الأرباح التي يتوقعها البنك لكل سهم.	العامري والشريفي (2009)
القيمة السوقية هي القيمة النقدية المدفوعة عند نقطة زمنية محددة تتحدد هذه القيمة بفعل عوامل العرض والطلب في بورصة الأوراق المالية. ويستخدم سعر السهم السوقي Market Price بشكل مرادف للقيمة السوقية في كثير من الأحيان. ولكن القيمة السوقية هي عبارة عن القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة (سعر السهم × عدد الأسهم).	النعمي والتميمي (2009)
أن القيمة السوقية العادلة تعتبر ذلك المبلغ المعبر عنه نقداً أو بما يعادل النقد الذي يتم به انتقال ملكية أصل ما من بائع إلى مشتري راغب، ويتوفر لدى كل منهما معلومات عن كافة الحقائق ذات الصلة ولا يخضع أي منهما لأي نوع من الإكراه.	موسى (2014)

في ضوء العرض السابق تستخلص الباحثة أن القيمة السوقية للبنك تعتبر مؤشراً جيداً على تصورات المستثمرين حول آفاق أعمالهم، فيتم تحديد القيمة السوقية من خلال التقييمات أو المضاعفات التي يمنحها المستثمرون للبنوك، مثل السعر إلى البيع، السعر إلى الأرباح، قيمة المؤسسة، وهكذا. وكلما ارتفعت التقييمات، زادت القيمة السوقية، وتعتمد أيضاً القيمة السوقية على عوامل أخرى، مثل القطاع الذي يعمل فيه البنك والربحية الخاصة به، عبء الديون وبيئة السوق الخارجية، كما يمكن أن تتقلب القيمة السوقية بشكل كبير على مدى فترات من الزمن وتتأثر بشكل كبير بالدورة التجارية، وتنخفض قيم السوق خلال الأسواق الهابطة التي تصاحب الركود، وترتفع

خلال الأسواق الصاعدة التي هي ميزة من مميزات التوسع. وعليه ترى الباحثة أن القيمة السوقية هي سعر السهم في سوق الأوراق المالية والتي تتغير صعوداً وهبوطاً خلال جلسة التداول. ويمكن احتسابها من خلال حاصل ضرب سعر السهم في عدد الأسهم.

2- طرق قياس القيمة السوقية للبنك:

تتناول الباحثة مداخل وطرق قياس القيمة السوقية للبنك، وذلك على النحو التالي:

أ- المدخل السوقي (The Market Approach) :

يركز هذا المدخل على مصادر التمويل، حيث يتم قياس قيمة البنك من خلال القيمة السوقية السائدة لأسهم الشركة أو السندات. ويجب أن تأتي أموال البنك من الأسهم والديون، والتي تم إصدارها في شكل أسهم وسندات وتم تداولها في سوق نشط، ولكن هذا صعب، خاصة في البلدان النامية حيث لا توجد لديها أسواق نشطة. فكلما ارتفع سعر السهم ارتفعت قيمة البنك (محمد، 2019).

ب- مدخل التكلفة (The Cost Approach):

يطلق على هذا المدخل تكلفة الإحلال أو الاستبدال (Current Replacement Cost) والتي تمثل المبلغ الذي يكون مطلوب حالياً لإحلال المقدرة الخدمية أو الطاقة الإنتاجية للأصل مع الأخذ في الاعتبار مقابل المنافع السابقة التي تم الحصول عليها من الأصل. ومن أهم نماذج التقييم وفقاً لهذا المدخل نموذج التكلفة الجارية المعدلة بالتغيرات في المستوي العام للأسعار، حيث يتم تعديل القيمة الاستبدالية للأصول غير النقدية (التي تأخذ أثر التغيرات النوعية في الأسعار) بالتغيرات الزمنية الناتجة عن تغير وحدة النقد (هنداوي، 2020).

ج - مدخل الدخل (Income Approach):

يطلق عليه مدخل التدفقات النقدية المخصومة Discounted Cash Flows، حيث أوضحت دراسة محمد (2019) أن قيمة البنك تقدر وفقاً لهذا المدخل بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة طوال عمر البنك مخصومة بمعدل خصم يعكس خصائص وظروف البنك ومعدلات التضخم والنمو في البيئة التي تعمل فيها.

د- المدخل الإقتصادي (Economic Approach):

يعتبر مقياس Tobin's Q من أشهر المقاييس السوقية المستخدمة في قياس قيمة البنك. وقد اختلفت الدراسات فيما بينها في كيفية قياس قيمة البنك باستخدام هذا المقياس. فقد استخدم البعض Bai et al. (2002) قيمة تقريبية لهذا المقياس تساوي (القيمة السوقية للأسهم العادية القائمة +

القيمة السوقية للأسهم الممتازة القائمة + الأصول المتداولة - الالتزامات المتداولة + القيمة الدفترية للديون طويلة الأجل) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول. بينما استخدم البعض الآخر Benson (2009) and Davidson صيغة أخرى لهذا المقياس تساوي: {(القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول}.

3- العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للبنوك:

ترى الباحثة أن هناك خمسة عوامل تؤثر في القيمة السوقية للسهم كما يلي:

أ - سيولة البنك:

تعرف السيولة بأنها إمكانية تحويل الأصول المتداولة إلى نقدية، وتختلف درجة مرونة تحويل الأصول بعضها عن البعض الآخر فمنها ما يتم تحويله بسرعة إلى نقدية وبعضها يصعب تحويله إلى نقدية، لذا فإن العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والسيولة هي علاقة طردية فكلما كانت السيولة مرتفعة ترتفع القيمة السوقية وذلك نتيجة دخول البنك في مشروع استثماري جديد حيث يُدر عليها ربحاً فترتفع القيمة السوقية.

ب - ربحية البنك:

تتأثر القيمة السوقية للسهم بصافي الربح المتوقع بعد الضريبة حيث أن الحركة تدل على فاعلية إدارة الأموال فحينما يتنبأ المستثمرون أن هنالك ارتفاعاً في معدل صافي الربح بعد الضريبة فإنهم يقدمون على شراء وكذلك اقتناء الأسهم وبذلك تزداد القيمة السوقية للسهم حيث أن هذه العلاقة تمثل علاقة خطية طردية بين زيادة صافي الربح بعد الضريبة وبين زيادة القيمة السوقية مع ثبات العوامل الأخرى التي لا يمكن للبنك أن يسيطر عليها.

ج - زمن تحقيق الأرباح:

إن العلاقة بين القيمة السوقية للسهم وزمن تحقق الأرباح تعد علاقة عكسية، إذ أنه حين يتوقع المستثمرون توزيع ربح فوري فإن القيمة السوقية للسهم في هذه الحالة سوف تكون أكبر مما لو تم توزيع هذا الربح بعد شهر مثلاً أو سنة.

د- القدرة على الوفاء بالالتزامات:

تتمثل قدرة البنك على الوفاء بالالتزامات في قابلية البنك على الوفاء بالالتزامات المستحقة عليه في تاريخ الاستحقاق، ولا بد من التمييز بين السيولة وقدرة المشروع على الوفاء بالالتزامات حيث أن هذا يساعد على تقسيم الالتزامات إلى مجموعتين من حيث درجة السداد. وهي التزامات مبكرة السداد

والتزامات أجلة السداد، ولمعرفة العلاقة ما بين القيمة السوقية للسهم والالتزامات المترتبة على البنك يتوجب دراسة هذه العلاقة وإمكانية استخراجها من البيانات المحاسبية ومعرفة واستخراج النسب المالية مثل نسبة مجموع الأصول إلى المديونية في معدل العائد المتوقع إلى المديونية إذ أن كلما زاد معدل العائد المتوقع يؤدي ذلك إلى زيادة القيمة السوقية للسهم.

هـ - الإفصاح عن تقارير الاستدامة:

من المتوقع أن القيمة السوقية للبنوك سوف تتأثر بالإفصاح عن تقارير الاستدامة، ويرجع ذلك إلى أن الإفصاح عن تقارير الاستدامة قد يساهم في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات حول الأداء الاقتصادي، الأداء الاجتماعي، والأداء البيئي، مما يؤدي بدوره إلى زيادة القيمة السوقية للبنوك، حيث أشار حسن (2020) إلى أن الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة من خلال مجموعة من المحاور مثل (قواعد ومعايير الحوكمة، القضايا الاجتماعية والبيئية) لها أثر ومردود موجب على القوائم المالية والقيمة السوقية للشركة. لذا سوف تتناول الباحثة في المبحث التالي بمشيئة الله الإطار النظري للإفصاح عن المخاطر وانعكاساته على القيمة السوقية للبنوك الكويتية.

4- مفهوم الاستدامة:

تعرض الباحثة في الجدول رقم (2) بعض المفاهيم الخاصة بالتنمية المستدامة كما أشارت بعض الدراسات في هذا الشأن:

جدول رقم (2)
بعض مفاهيم الاستدامة

المفهوم	المصدر
مقابلة حاجة المؤسسة من الموارد دون أن يؤثر ذلك على الحاجات المستقبلية من ذات الموارد، أي أن يكون الاستخدام في الحدود التي تجعل تلك الموارد قابلة للتجدد ذاتياً،	Delfgaauw(2000)
تعمل على تحديد احتياجات أصحاب مصالح المنشأة المباشرة وغير المباشرة، دون المساس بقدرة المنشأة على الوفاء باحتياجات أصحاب المصالح في المستقبل، ويقصد هنا بأصحاب المصالح المشتركة للمنشأة (المساهمين، الموظفين، العملاء، والمجتمع).	DyllickandHockerts (2002)
تمكّن المنشأة من تحويل مخاطرها إلى فرص من خلال إشراك أصحاب المصالح المشتركة لتعظيم حصة الأجيال.	Savitzand Weber (2006)
قدرة المنشأة على مواصلة العمليات التشغيلية لأجل غير مسمى، وبطريقة لا تخلق حدود للأجيال القادمة.	Makower(2008)

التقرير عن آثار الأنشطة والأداء الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية من ثلاثة أبعاد هي البعد الاقتصادي والبعد البيئي والبعد الاجتماعي.	Adams and Whelan (2009)
التنمية التي تقي باحتياجات الأجيال الحالية دون المساس بقدرة الأجيال المقبلة على الوفاء باحتياجاتها.	Aras and Crowther (2009)
تحقيق الحد الأعلى من الكفاءة الاقتصادية للنشاط الانساني ضمن حدود ما هو متاح من الموارد المتجددة وقدرة الطبيعة على استيعابه مع مراعاة ربط احتياجات الجيل الحالي بالأجيال القادمة مع ضرورة أن تكون تلك الاحتياجات لا تمثل تهديداً على العمليات الطبيعية والمادية.	Eccles et al. (2014)
توفير المعلومات عن الأداء البيئي والاجتماعي الحالي والمتوقع المتعلقة باستراتيجية الوحدة الاقتصادية.	مليجي (2015)
إمكانية الوحدة الاقتصادية في الاستمرار بممارسة أعمالها على المدى الطويل على أن تحقق معدلات نمو مستمرة كمؤشر لبقائها.	عبدالله ووادي (2018)
التنمية التي تحفظ قيمة وحقوق الأجيال المستقبلية من الموارد البيئية والرفاه الاقتصادي، والعدالة الاجتماعية، وتحاول أن ترفع من هذه القيمة، أي أنها تتطلب تضامناً بين الجيل الحالي والمستقبلي.	الفهداوي (2020)
مدى قدرة المؤسسة على الاستمرار وتحقيق قيمة مضافة عن طريق مقابلة احتياجاتها من الموارد دون استنفاد مواردها المتاحة لديها مع الأخذ في الاعتبار احتياجات الأجيال القادمة، والتقرير عن آثار أنشطتها والأداء الذي تقوم به من ثلاثة أبعاد متمثلين في البعد الاقتصادي والبعد البيئي والبعد الاجتماعي.	دغيددي (2020)

تخلص الباحثة من المفاهيم السابقة إلى أن:

عملية الاستدامة هي التي تركز على النمو الاقتصادي المتكامل المستدام والإشراف البيئي والمسؤولية الاجتماعية لتلبية احتياجات البشر في الوقت الحالي دون المساس بقدرة الأجيال القادمة على تحقيق أهدافها.

5-دوافع الإفصاح عن تقارير الإستدامة:

يمكن إرجاع توجه الشركات للإفصاح عن أدائها البيئي والمجتمعي بجانب أدائها الاقتصادي إلى الضغوط التي تواجهها من قبل أصحاب المصالح المختلفين، سواء كانت ضغوطاً نظامية متمثلة في القوانين والتشريعات التي تصدرها الحكومات والجهات التنظيمية المختلفة، أو كانت ضغوطاً أخلاقية يمكن أن تؤثر على سمعة الشركة، وبالتالي على قدرتها على الإستمرارية في السوق، أو أن هذا التوجه جاء بهدف تحقيق منافع اقتصادية حيث أن أي قرار يتم اتخاذه يجب أن يخضع لاختبار

التكلفة والعائد. وبالتالي توجد عدة دوافع وأسباب أدت إلى تزايد الحاجة إلى تطوير الإفصاح عن أداء الإستدامة للشركات والتي يمكن تلخيصها في الجوانب التالية: (Ding، et al،2014)

تزايد المسؤوليات والالتزامات الإجتماعية والبيئية على الشركات بصورة سريعة ومتلاحقة.

- إتساع نطاق أصحاب المصالح وزيادة الطلب على المعلومات المرتبطة بالبعدين الاجتماعي والبيئي سواء كانت معلومات مالية أو غير مالية للمساهمة في ترشيد عملية إتخاذ القرار.
- يؤدي تركيز الشركات على الإفصاح عن الأداء المالي دون الإهتمام بالأداء الاجتماعي والبيئي إلى تخفيض مستويات الثقة في التقارير المالية المنشورة.
- تحمل العديد من الشركات العالمية لتعويضات مالية كبيرة نتيجة الأثار السلبية لأدائها عليالمجتمع والبيئة.
- تزايد القوانين والقواعد التي تصدرها الحكومات وهيئات سوق المال وغيرها والخاصة بحماية البيئة والتي تلزم الشركات بتطبيقها إلزامياً أو إختيارياً بهدف المشاركة المجتمعية.

6- انعكاسات الإفصاح عن تقارير الاستدامة على القيمة السوقية:

تتناول الباحثة انعكاسات الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية من خلال تناول انعكاسات أبعاد تقارير الاستدامة للبنوك التجارية على القيمة السوقية وذلك على النحو التالي:

أ. انعكاسات المسؤولية الاجتماعية للبنوك التجارية على القيمة السوقية:

تحتاج البنوك التجارية إلى الإدراك الكامل بأهمية المسؤولية الاجتماعية وأن تضيف علي أنشطتها الاقتصادية الرئيسية البعد الاجتماعي، فهو بمثابة همزة الوصل بين البنوك التجارية وأفراد المجتمع الذي تعمل بداخله وهي ليست بمعزل عنه، وهي في هذا الشأن بحاجة لإعداد البحوث والخطط لتحديد الأنشطة الاجتماعية ذات الأهمية الكبيرة للمجتمع والتي في ذات الوقت تتناسب مع قدراتها، لتعمل على تحقيقها وبنسبة نجاح كبيرة تحقق ولاء المجتمع للبنوك التجارية، وقطعاً سوف تحتاج البنوك التجارية إلى إجراء التقييم المستمر لأدائها تجاه الأنشطة والوظائف التي تقوم بها في إطار المسؤولية الاجتماعية ومحاولة التطوير والنمو لأهداف مسؤولياتها الاجتماعية على المدى البعيد، لتصبح المسؤولية الاجتماعية ضمن الخطط الإستراتيجية للبنوك التجارية تعمل علي تحقيقها من خلال ممارساتها المصرفية. بالإضافة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للبنوك التجارية تحد من عدم تماثل المعلومات، مما يؤدي ذلك إلى تعظيم القيمة السوقية للبنك.

ب. انعكاسات المسؤولية البيئية للبنوك التجارية على القيمة السوقية:

يؤدي الإفصاح عن تقارير الاستدامة إلى تحقيق التوازن البيئي، من خلال المحافظة على البيئة بما يضمن حياة طبيعية سليمة وضمان إنتاج الثروات المتجددة مع عدم استنزاف الثروات غير المتجددة. فهذا يعني بالضرورة وضع مسؤولية حماية البيئة والمحافظة عليها ضمن أولويات البنوك التجارية واعتبارها من الإستراتيجيات والسياسات العامة للبنوك التجارية تعمل على زيادة درجة إدراكها لأهميتها وتطبيق تلك الإستراتيجية والسياسة عند ممارستها لكل أنشطتها وتضعها بعين الاعتبار قبل هدف تعظيم الأرباح. بالإضافة إلى إعطاء الأولوية للأنشطة التي تعمل على إكتشاف وإبتكار مصادر جديدة للطاقة مثل تمويل مشروعات الطاقة المتجددة (طاقة الرياح، الطاقة الشمسية، الطاقة الكهرومائية، والطاقة النووية)، وأيضاً تشجيع وتمويل إبتكار أساليب إنتاجية جديدة تقلل من هدر الموارد المستخدمة في العملية الإنتاجية. مما يترتب على ذلك زيادة القيمة السوقية للبنك.

ج. انعكاسات حوكمة البنوك التجارية على القيمة السوقية:

يرتبط تعزيز الحوكمة الرشيدة ارتباطاً وثيقاً بمحاربة الرشوة والفساد المالي والإداري، لذلك تعد مكافحة الرشوة والفساد من الموضوعات الحيوية، فالحوكمة الرشيدة عنصر أساسي للنمو والتنمية الاقتصادية، وتحقيق التنمية المستدامة، فلا شك فيه أن انتشار الفساد ممثلاً في انتشار الرشوة والإكراهيات وغيرها من المسميات التي تعني دفع مبالغ مالية مقابل الحصول على الخدمات والتراخيص.. إلخ، كل هذا يؤثر تأثيراً سلبياً على مناخ الاستثمار والأعمال التجارية، وبالتالي يؤثر بالسلب على التنمية الاقتصادية. بالإضافة إلى أن الحوكمة تعمل على رفع كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية ودعم تنافس المنظمات في الأسواق العالمية. مما يؤثر بالإيجاب على زيادة القيمة السوقية للبنوك التجارية.

القسم الثاني: الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة

مما لا شك فيه أن من الصعب تحديد العلاقة بين تقارير الاستدامة والقيمة السوقية في البنوك، ويرجع ذلك إلى أن هناك محاولات عديدة لاختبار وتحليل العلاقة بين تقارير الاستدامة والقيمة السوقية بصفة عامة، وهذه المحاولات أسفرت عن وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية، حيث استهدفت دراسة (Wagner (2010 دراسة العلاقة بين تقارير الاستدامة والأداء المالي للشركات، وذلك من خلال الاعتماد على عينة مكونة من مجموعة الشركات المستخرجة من مؤشر Standard & Poor's

500 خلال عام 2003، وتشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين تقارير الاستدامة والأداء المالي.

وباستخدام عينة مكونة من (32) شركة من الشركات المدرجة في بورصة اندونيسيا خلال الفترة من 2006 حتى 2009، اختبرت دراسة (2012) Burhan and Rahmanti العلاقة بين تقارير الاستدامة والأداء المالي للشركات، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة للجانب الاجتماعي على الأداء المالي. كما اختبرت دراسة (2012) Taiband Ameer العلاقة بين ممارسات الاستدامة والأداء المالي لعينة من الشركات الأمريكية والبريطانية من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (138) شركة من الشركات الأمريكية والبريطانية خلال الفترة من 2005 حتى 2009، وتشير نتائج الدراسة إلى أن الشركات الدولية والتي تعزز من الممارسات الخاصة بمكان العمل والمسئولية الخيرية ورفاهية المجتمع والمشاركة الفعالة في القضايا الخيرية لها تأثير موجب على الأداء المالي.

كما استهدفت دراسة Chen، et al.، (2015) دراسة العلاقة بين افصاحات الأداء الاجتماعي والأداء المالي، لتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من (75) شركة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين أبعاد حقوق الانسان والمجتمع ومسئولية المنتجات والعائد على حقوق الملكية. كما اتفقت دراسة فرحان (2016) مع الدراسة السابقة التي استهدفت دراسة أثر الإفصاح عن أبعاد تقارير الاستدامة الثلاثة (البعد الاقتصادي، البعد البيئي، البعد الاجتماعي) على الأداء المالي للبنوك التجارية الأردنية من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (13) بنكاً، وتشير نتائج الدراسة إلى وجود أثر معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي والاجتماعي على الأداء المالي ممثلاً بالعائد على الأصول، ووجود أثر معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي على الأداء المالي ممثلاً بالعائد على حقوق الملكية، بالإضافة إلى وجود أثر معنوي للإفصاح عن البعد الاقتصادي والاجتماعي والبيئي على الأداء المالي ممثلاً بالعائد على السهم.

كما اختبرت دراسة مشابط (2016) أثر درجة افصاح البنوك العاملة في مصر عن الاستدامة على أدائها المالي. ولتحقيق هذا الهدف تم اجراء دراسة نظرية وتطبيقية على البنوك العاملة في البيئة المصرية، حيث تم تحليل محتوى التقارير السنوية والمواقع الالكترونية لعدد (30) بنكاً عن الفترة من 2010 حتى 2014، وتوصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين الافصاح عن استدامة البنوك فيمصر وأدائها المالي علاقة موجبة ولكنها ضعيفة، بسبب انخفاض وعى البنوك في مصر بأهمية الاستدامة

وعدم إدراكها بمرادها الإيجابي على أداؤها في الأجل الطويل. واتفقت معها دراسة الشراعية (2017) التي اختبرت أثر الإفصاح عن أبعاد تقارير الاستدامة الثلاثة (البعد الاقتصادي، البعد البيئي، البعد الاجتماعي) على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من (49) شركة، وتشير نتائج الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح عن ابعاد تقارير الاستدامة بأبعادها الثلاثة (البعد الاقتصادي، البعد البيئي، والبعد الاجتماعي) على الأداء المالي في الشركات المساهمة الأردنية المساهمة العامة. وكذلك دراسة (2018) Whetman التي اختبرت أثر تقارير استدامة الشركات على الأداء المالي. وذلك باستخدام عينة مكونة من (95) شركة أمريكية متداولة في البورصة من مختلف القطاعات خلال عامي 2015 و 2016، وتشير نتائج هذه الدراسة إلى وجود تأثير موجب ومعنوي في الإفصاح عن الاستدامة علي (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، وهامش الربح في السنة التالية). كما استهدفت دراسة حسن (2020) معرفة تأثير الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة على القيمة السوقية للشركة. وذلك باستخدام عينة من الشركات التي تقوم بالتقرير والإفصاح عن ممارسات وأنشطة الاستدامة ومقارنتها بعينة أخرى من الشركات التي لا تقوم بالتقرير والإفصاح عن هذه الأنشطة وذلك خلال الفترة من 2015 وحتى 2017. وأوضحت النتائج أن الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة من خلال مجموعة من المحاور مثل (قواعد ومعايير الحوكمة، القضايا الاجتماعية والبيئية) لها أثر ومردود موجب على القوائم المالية والقيمة السوقية للشركة.

ومن جهة أخرى، اختبرت دراسة (2012) Bartlett تأثير تقارير استدامة الشركات على قيمة الشركة وذلك خلال فترة الركود. لتحقيق هدف هذه الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من (62) شركة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من عام 2006 وحتى عام 2010 لعشرة صناعات مختلفة. وتشير النتائج إلى عدم وجود ارتباط بين تقرير استدامة الشركات وقيمة الشركة وذلك خلال فترة الركود. واستهدفت دراسة (2014) Kusuma & Koesrindartoto دراسة أثر ممارسات الاستدامة على الأداء المالي للشركات في إندونيسيا من خلال الاعتماد على مؤشر شمل 58 شركة (Index LQ45)، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين أثر ممارسات الاستدامة على الاداء المالي للشركات الإندونيسية. وباستخدام عينة من الشركات المدرجة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية المصري (S&P / EGX ESG) وعددها (30) شركة خلال عام 2015، واتفقت معها دراسة العودات (2015) التي استهدفت دراسة بيان أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة

السوقية للبنوك التجارية الأردنية وفقاً لنموذج Tobin's Q من خلال الاعتماد على عينة من البنوك التجارية الأردنية والبالغ عددها (13) بنكاً خلال الفترة من عام 2009 حتى عام 2014. وتشير النتائج إلى عدم وجود أثر للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية. كما استهدفت دراسة عثمان (2016) دراسة العلاقة بين الأداء المالي والاقتصادي وأداء الاستدامة للشركات المساهمة المصرية، وتشير نتائج هذه الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين أداء الاستدامة والأداء المالي. وبناء على الإطار النظري وتعارض نتائج الدراسات السابقة وللإجابة عن التساؤلات التي تم طرحها في مشكلة الدراسة يمكن صياغة فرض الدراسة على النحو التالي:

لا توجد علاقة للإفصاح عن تقارير الاستدامة بالقيمة السوقية للبنوك الكويتية.

وفي ضوء الاستعراض السابق للدراسات السابقة في مجال دراسة علاقة الإفصاح عن تقارير الاستدامة بالقيمة السوقية، تلاحظ الباحثة ما يلي:

1. حاولت الدراسات اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة

السوقية إلا أن هناك تباين في نتائج الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسات:

Taiband Ameer(2012)، Wagner (2010)، Burhan and Rahmanti (2012)

، Chen، et al.، (2015) و فرحان (2016) و مشابط (2016) و الشراعية

(2017) Whetman(2017)، Alshehhi(2018)، إلى وجود علاقة موجبة بين الإفصاح

عن تقارير الاستدامة والقيمة السوقية، بينما أشارت دراسات (عثمان، (2016)، Kusuma،

and Koesrindartoto، (2014)، Taiwo et al.، (2021) إلى عدم وجود علاقة.

2. تركز معظم الدراسات على تقارير الاستدامة المعدة وفق إطار GRI الخاص بإعداد تقارير

استدامة أكثر وأفضل فعالية ومساعدة معدي تقارير الاستدامة، حيث تحتوي على معلومات

ذات قيمة حول قضايا الاستدامة الأكثر أهمية للمنظمة وفقاً لمعايير قياسية بالإضافة لأهميتها

للمجتمع والأسواق.

3. تعددت المقاييس المحاسبية الخاصة بقياس الأداء المالي من خلال مؤشرات (العائد على

الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على السهم) ومقاييس سوقية وخاصة مقياس

Tobins Q، في محاولة لإيجاد مقاييس ومؤشرات موضوعية وأكثر حساسية للتغيرات

التي قد تكون مستقلة عن عمليات التشغيل والانشطة الاجتماعية.

4. تختلف الدراسة الحالية عن دراسة فرحان (2016) ودراسة مشابط (2016) من حيث البيئة التي تم التطبيق عليها، حيث تطبق الدراسة الحالية على البنوك التجارية الكويتية، بينما طبقت دراسة فرحان (2016) على البنوك الأردنية، ودراسة مشابط (2016) على البنوك المصرية. هذا بالإضافة إلى أن دراسة كل من فرحان (2016) ومشابط (2016) تم الاعتماد في قياس المتغير التابع (الأداء المالي) على مقاييس مالية، بينما الدراسة الحالية تم الاعتماد في قياس المتغير التابع (القيمة السوقية على مقياس سوقي (Tobin's Q)).
5. تنوعت البيئة التي طبقت فيها الدراسات السابقة سواء العربية و/ أو الأجنبية، ولكن لم تطرق أي منها إلى البيئة الكويتية – وذلك في حدود علم الباحثة.

القسم الثالث: الدراسة الاختبارية

1- النموذج العام للدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة الحالية، تعتمد الباحثة في اختبار فروض الدراسة على نموذج الانحدار التالي:

$$MVB_i,t + \varepsilon_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SRD_i$$

حيث أن :

MVB_i,t : القيمة السوقية للبنك.

β_0 : المقدار الثابت.

β_1 : معامل المتغير المستقل.

$\beta_2 \beta_3 \beta_4$: معاملات المتغيرات الضابطة .

SRD_i : الافصاح عن بنود تقارير الاستدامة.

$Size_i,t$: حجم البنك.

LEV_i,t : الرفع المالي للبنك.

ROA_i,t : ربحية البنك.

$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي (البواقي).

2- متغيرات الدراسة والتعريف الإجرائي لها:

1/2 المتغير المستقل:

يتمثل المتغير المستقل في الإفصاح عن تقارير الاستدامة، وسوف يتم الاعتماد على مؤشر تقارير الاستدامة المعد وفقاً للإطار العام للمبادرة العالمية لتقرير الاستدامة لتحديد البنود الواجب الإفصاح عنها في التقارير السنوية للبنوك لقياس مدى الإفصاح عن أبعاد تقارير الاستدامة بما يتوافق مع الإطار العام (فرحان، 2016)، والذي يشتمل على:

1. البنود الخاصة بالإفصاح عن الجانب الاقتصادي حسب ما ورد عن المبادرة العالمية لتقرير الاستدامة.

2. البنود الخاصة بالإفصاح عن الجانب البيئي حسب ما ورد عن المبادرة العالمية لتقرير الاستدامة.

3. البنود الخاصة بالإفصاح عن الجانب الاجتماعي حسب ما ورد عن المبادرة العالمية لتقرير الاستدامة.

وسوف تتبع الباحثة أسلوب تحليل المحتوى، حيث يأخذ الرقم (1) في حال قيام البنك بالإفصاح عن البند ويأخذ (0) بخلاف ذلك، وبعد ذلك يتم تحديد نسبة الإفصاح عن كل بند.

2/2 المتغير التابع: القيمة السوقية (Market Value)، وفيما يلي التعريف الإجرائي:

تقاس القيمة السوقية من خلال نموذج Tobin's Q = القيمة السوقية للسهم / القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (رميلي، 2016).

3/2 المتغيرات الضابطة ومبررات إضافتها

يمكن من خلال استقراء الدراسات السابقة تحديد المتغيرات الأخرى غير المتغيرات المستقلة (الضابطة) والتي قد ترتبط بالقيمة السوقية، وفيما يلي التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة:

جدول رقم (3): التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة

التعريف الإجرائي للمتغيرات الضابطة	المتغيرات الضابطة	
	رمز المتغير	اسم المتغير
اللوغار يتم الطبيعي لإجمالي أصول البنك في نهاية العام.	Size	حجم الشركة
يتم قياسها بقسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام.	LEV	الرفع المالي للشركة
يتم قياسها من خلال قسمة صافي الأرباح على إجمالي الأصول في نهاية العام.	ROA	ربحية البنك

مببرات إضافة المتغيرات الضابطة إلى نموذج الانحدار:

1/3/2 حجم البنك:

وجدت الدراسات السابقة تأثير حجم البنك على القيمة السوقية وأداء الاستدامة، فعند تقييم أداء الاستدامة قد تتزايد توقعات ومخاوف أصحاب المصلحة فيما يتعلق بمستوي المسؤولية للأنشطة والعمليات والاحداث المؤداة بواسطة المنشآت الكبيرة، علاوة على ذلك قد يؤثر حجم البنك على توافر الموارد المتاحة لإعداد افصاحات الأداء أي وجود علاقة بين حجم البنك ومقدار افصاحات الشركات (عثمان، 2016)، وقد تم اضافة حجم البنك كمتغير ضابط لعزل تأثيره المتوقع على القيمة السوقية، حيث توصلت دراسة (حسن، 2020) إلى وجود علاقة موجبة بين حجم المنشأة والقيمة السوقية.

2/3/2 الرفع المالي:

تشير للمخاطر المرتبطة بعبء الديون، حيث قد يكون لمستوي الديون آثار تؤثر على السلوك الإداري وبشكل أكثر تحديداً قد تحد من سلوك وفرصة المديرين فيما يتعلق بالقرارات التي تصب في مصلحة الشركة في الاجل الطويل، وبالتالي تجاه أنشطة الاستدامة (عثمان، 2016)، لذا تم اضافة الرفع المالي للبنك كمتغير ضابط لعزل تأثيره المتوقع على القيمة السوقية للمنشأة، حيث توصلت دراسة (حسن، 2020) إلى وجود علاقة موجبة بين الرفع المالي والقيمة السوقية.

3/3/2 ربحية البنك:

يعبر عن ربحية الاستثمار في الأصول، وهو يقيس قدرة الأصول في توليد الارباح، وبالتالي فهو يعكس الاداء المالي للبنك، حيث أشارت نتائج دراسة (محمد، 2019) إلى وجود علاقة بين ربحية الشركة وقيمة الشركة المعبر عنها باستخدام نسبة Tobin's Q، لذا تم إضافة ربحية البنك المقاسة بمعدل العائد على الأصول كمتغير ضابط لعزل تأثيره المتوقع على المتغير التابع (القيمة السوقية للبنك).

3-مجتمع وعينة الدراسة:

سوف يتضمن مجتمع الدراسة جميع البنوك الكويتية المقيدة بسوق الكويت للأوراق المالية، وذلك خلال الفترة من 2011- 2020، وقد تم اختيار عينة الدراسة في ضوء توافر عدة اشتراطات وهي:

- أن يكون البنك مسجل ومتداول أسهمه بسوق الكويت للأوراق المالية خلال فترة الدراسة.
- أن تتوفر لهذه البنوك قوائم مالية وتقارير سنوية منشورة وتقارير استدامة للبنوك الكويتية خلال تلك الفترة

وفى ضوء التقسيم السابق لمجتمع الدراسة، اعتمدت الباحثة في إتمام الدراسة الحالية على جميع البنوك الكويتية المقيدة بسوق الكويت للأوراق المالية، والتي بلغ حجمها (10) بنوك، وذلك خلال الفترة من 2011- 2020، وتتمثل طرق جمع البيانات من خلال التقارير المالية السنوية والقوائم المالية السنوية وتقارير الاستدامة بالبنوك الكويتية خلال تلك الفترة، حيث سيتم تحديد بنود الإفصاح عن تقارير الاستدامة، ومستوى الإفصاح من خلال تحليل المحتوى لهذه التقارير.

4- مصادر جمع البيانات:

تم الاعتماد على المصادر التالية للحصول على البيانات المطلوبة:

- 1- الموقع الإلكتروني للبورصة
- 2- الموقع الإلكتروني لكل بنك من عينة الدراسة للحصول على القوائم والتقارير المالية.

القسم الرابع: الاختبارات الإحصائية وتفسير النتائج

1- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يوضح الجدول التالي رقم (5) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المتضمنة في نموذج الدراسة ويشمل مقياس المتغير التابع وهو القيمة السوقية للبنك، ومقياس المتغير المستقل وهو مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة، بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة (حجم البنك، الرفع المالي، ربحية البنك). وقد كانت النتائج كالتالي:

جدول رقم (4): الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	أكبر قيمة	أقل قيمة	عدد المشاهدات	المتغيرات
المتغير التابع:					
0.09419	0.190398	0.60000	0.0690	98	القيمة السوقية للبنك
المتغير المستقل:					
0.09504	0.378469	0.62000	0.1800	98	الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة
المتغيرات الضابطة:					
0.88485	22.3134	24.115	19.821	98	حجم البنك
0.02508	0.87121	0.9194	0.7765	98	الرفع المالي
0.00516	0.00873	0.02228	0.014-	98	ربحية البنك

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS Ver.23

وتلاحظ الباحثة من الجدول الموضح أعلاه ما يلي :

❖ المتغير التابع:

فيما يتعلق بالقيمة السوقية للبنك المقاس من خلال نسبة Tobin's Q، تلاحظ الباحثة انخفاض متوسط القيمة السوقية للبنك حيث بلغ قيمة مقدارها (0.190398)، وانحراف معياري قدره (0.09419)، كما تلاحظ تفاوت بنوك العينة، حيث بلغت أقل قيمة للمتغير (0.069)، وبلغت أقصى قيمة للمتغير (0.6000)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (98) مشاهدة.

❖ وبالنسبة للمتغير المستقل:

تلاحظ الباحثة أن هناك انخفاض في متوسط مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة حيث بلغ قيمة مقدارها (0.378469)، وانحراف معياري (0.09504)، كما تلاحظ أن هناك تفاوت بين بنوك العينة، حيث بلغت أقل قيمة للمتغير (0.1800)، وبلغت أقصى قيمة للمتغير (0.62000)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (98) مشاهدة.

❖ المتغيرات الضابطة:

- ظهر المتغير الخاص بحجم البنك (اللوغاريتم الطبيعي لأصول البنك في نهاية العام) بمتوسط بلغ (22.3134)، وهو ما يعنى ارتفاع متوسط حجم البنك، كما تلاحظ الباحثة أن هناك

تفاوت كبير بين بنوك العينة، حيث بلغت أقل قيمة للمتغير (19.821)، وبلغت أقصى قيمة للمتغير (24.115)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (98) مشاهدة.

- كما ظهر الرفع المالي أو المديونية بمتوسط حسابي (0.87121)، وهو ما يعني أن هناك انخفاض في متوسط الرافعة المالية لبنوك العينة، كما تلاحظ الباحثة أن هناك تفاوت في بنوك العينة، حيث بلغت أقل قيمة للمتغير (0.7765)، وبلغت أقصى قيمة للمتغير (0.9194)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (98) مشاهدة.

- وأخيراً، تشير الإحصاءات الوصفية إلى انخفاض متوسط ربحية البنك أو معدل العائد على الأصول، حيث بلغ قدره (0.00873)، وانحراف معياري بلغ قدره (0.00516)، كما تلاحظ بوجود تفاوت بين بنوك العينة، حيث بلغت أقل قيمة للمتغير (-0.014)، وبلغت أقصى قيمة (0.02228)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (98) مشاهدة.

2- نتائج تحليل الانحدار لفروض الدراسة:

أظهرت نتائج تشغيل نموذج الانحدار الخطي المتعدد بطريقة "Enter Regression" الموضحة بالجدول رقم (8) والخاص باختبار أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية كما يلي:

جدول رقم (5): نتائج نموذج الانحدار المتعدد

VIF	معنوية (دلالة) معاملات الانحدار		الخطأ المعياري Std.Error	معاملات الانحدار (β)	المتغيرات المفسرة
	Sig.	(t)			
1.170	0.182	1.343-	0.103	0.139-	الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة
1.414	0.018*	2.412-	0.012	0.029-	حجم الشركة
1.033	0.252	1.153-	0.368	0.424-	الرفع المالي للشركة
1.260	0.116	1.586	1.972	3.127	ربحية الشركة
معامل التحديد R ² =0.137			** الفروق دالة عند مستوى معنوية 1%.		
معامل التحديد المعدل R ² =0.100			* الفروق دالة عند مستوى معنوية 5%.		
دلالة F = 0.008			قيمة F المحسوبة = 3.685		
قيمة اختبار Durbin-Watson = 2.036			عدد المشاهدات (ن) = 98 مشاهدة.		

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS ver.23

من نتائج تحليل الانحدار المتعدد بالجدول السابق يتضح ما يلي:

- النموذج المقدر خالي من أية مشاكل قياس تؤثر في نتائجه.
- النموذج المقدر معنوي إحصائياً حيث أظهر اختبار F أنه دال إحصائياً عند مستوى معنوية 5%.
- بلغ معامل التحديد المعدل 10 % وهو ما يعني تفسير المتغيرات المستقلة والضابطة (الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة، حجم البنك، الرفع المالي، وربحية البنك) تساهم في التأثير على القيمة السوقية للبنك بمقدار 10% والباقي يرجع لعوامل أخرى لم يتضمنها نموذج الانحدار.
- كما بلغ اختبار Durbin-Watson قيمة قدرها 2.036 أي أن $du \leq D.W \leq 4-du$ لذا نقبل الفرض الصفري أي لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.
- كما اتضح أن اختبار فترات Tolerances أو معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) للمتغيرات المستقلة كانت جميع قيم (VIF) أقل من 10 مما يعنى عدم وجود مشكلة الازدواج الخطى بين المتغيرات.
- وتشير النتائج إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة السوقية للبنك، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والتي بلغت (-1.343) وقد بلغت دلالة الاختبار (Sig= 0.182) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% وهو ما يعني عدم وجود دلالة إحصائية وغير معنوية.
- كما تبين وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% بين حجم البنك والقيمة السوقية للبنك، حيث أشار اختبار T إلى أن حجم البنك له تأثير معنوي إحصائياً على القيمة السوقية للبنك، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والذي بلغ (-2.412) وقد بلغت دلالة الاختبار (Sig= 0.018) وهي أقل من مستوى المعنوية 5% وهو ما يعني وجود دلالة إحصائية ومعنوية، كما بلغت قيمة معامل الانحدار (-0.029) وهو ما يشير إلى أن العلاقة سالبة، وهذا يعني أن زيادة حجم البنك يخفض من القيمة السوقية للبنك. وقد يرجع ذلك إلى أن زيادة

حجم البنك يعمل على زيادة رأس مال البنك دون دخولهم في استثمارات جيدة، مما قد يؤثر سلباً على القيمة السوقية للبنك.

- كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي للبنك والقيمة السوقية للبنك، حيث أشار اختبار T إلى أن الرفع المالي للبنك ليس له تأثير معنوي إحصائياً على القيمة السوقية، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والذي بلغ (-1.153) وقد بلغت دلالة الاختبار (Sig= 0.252) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% وهو ما يعني عدم وجود دلالة إحصائية وغير معنوية.

- كما تشير النتائج إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين ربحية البنك والقيمة السوقية للبنك، حيث أشار اختبار T إلى أن ربحية البنك ليس لها تأثير معنوي إحصائياً على القيمة السوقية للبنك، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والتي بلغت (1.586) وقد بلغت دلالة الاختبار (Sig=0.116) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% وهو ما يعني عدم وجود دلالة إحصائية وغير معنوية.

- ومن خلال نتائج تحليل الانحدار السابق عرضها يمكن التوصل إلى قبول فرض الدراسة القائل بعدم وجود أثر لمستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنك، حيث توصلت النتائج إلى عدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة السوقية للبنوك الكويتية، وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسات العودات (2015) التي توصلت إلى عدم وجود أثر للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والقيمة السوقية، كما اتفقت نتائج الدراسة مع نتائج دراسة Taiwo et al. (2021) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن تقارير الاستدامة والقيمة السوقية، وقد يرجع ذلك إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة في البيئة الكويتية، حيث يعد الإفصاح عن تقارير الاستدامة في البيئة الكويتية اختيارياً، وترى الباحثة أنه من الضروري على الجهات المختصة تكثيف الجهود للعمل على زيادة مستوى الإفصاح عن تقارير الاستدامة وأن يكون الإفصاح إلزامياً من خلال الإمتثال لإرشادات المبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة مما يؤدي إلى تحسين القيمة السوقية للبنوك الكويتية.

خلاصة وتوصيات البحث والدراسات المستقبلية

أولاً: خلاصة البحث:

هناك العديد من الدراسات التي اهتمت بدراسة أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للمنشآت على اختلاف أشكالها وأحجامها وأنشطتها. حيث أشارت تلك الدراسات إلى أن مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة يساعد في تحقيق وتحسين النتائج، كما يسهل كفاءة وفعالية اتخاذ القرارات وهو ما قد يؤثر ايجابياً على القيمة السوقية.

ويعتبر الإفصاح عن تقارير الاستدامة أحد أنواع الإفصاح المحاسبي، حيث تسعى المنشآت ومنها البنوك إلى زيادة مستوى الإفصاح والشفافية لتعزيز قدرتها على الاستمرار وتحسين سمعتها لدى أفراد المجتمع والمتعاملين معها. فالإفصاح عن تقارير الاستدامة من شأنه أن يعكس مدى اهتمام البنك بالمجتمع، ويحدد قدرته على استثمار الموارد المتاحة التي تمكنه من القيام بأنشطته وأداء أعماله بالشكل الذي يعزز من مكانته ويسهم في تحقيق الجودة لخدماته، دون الاضرار بالموارد المتاحة للأجيال القادمة. ونظراً لأن البنوك عموماً تسعى إلى تحقيق عوائد مجزية من الأنشطة والعمليات التي تقوم بها، فكان ولا بد أن يشمل ذلك كافة الأنشطة والعمليات التي تضمن استدامتها والمرتبطة بالأبعاد الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، مما يؤثر ذلك على أدائها، وبالتالي يساعد على تعزيز قيمتها السوقية.

والجدير بالذكر أن القيمة السوقية تعتبر محصلة للقرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، فإذا كانت محصلة تلك القرارات سليمة، فإن البنك سوف يتمتع بمركز مالي قوي ومن ثم صعود إيجابي لأسعار الأسهم بما يدعم قيمة البنك والعكس. كما أن هناك عدة مداخل وطرق لقياس قيمة البنك، تتمثل هذه المداخل في: المدخل السوقية، مدخل التكلفة، مدخل الدخل، المدخل المحاسبي، المدخل الاقتصادي.

ومن الناحية الاختبارية فقد اتضح أن نتائج الدراسات السابقة تتسم بالتباين ما بين وجود علاقة موجبة بين مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة السوقية، وبين عدم وجود علاقة موجبة بين مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة والقيمة السوقية، لذا فإن تلك الفجوة في البحث توفر أدلة على أن مستوى الإفصاح عن تقارير الاستدامة قد يساعد في تحقيق النتائج من خلال زيادة القيمة السوقية للبنك. لذلك، هدف البحث إلى دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية وذلك على عينة مكونة من (98) مشاهدة من البنوك

المقيدة بالبورصة الكويتية خلال الفترة من عام 2011م حتى عام 2020م. حيث تم الاعتماد على ارشادات المبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة كمقياس لمستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة، كما تم الاعتماد على نموذج Tobin's Q كمقياس لقيمة البنك السوقية. ومن خلال نتائج تحليل الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر لمستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية للبنوك الكويتية، وقد يرجع ذلك إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة في البيئة الكويتية، حيث يعد الإفصاح عن تقارير الاستدامة في البيئة الكويتية اختيارياً.

ثانياً: توصيات الدراسة:

توصي الباحثة بالآتي:

- 1- ضرورة تكثيف الإدارة الجهود لضمان أقصى قدر من الامتثال مع ارشادات المبادرة العالمية لإعداد تقارير الاستدامة، مما ينعكس بالزيادة في القيمة السوقية ويضمن نموها.
- 2- ضرورة قيام الجهات المختصة في البيئة الكويتية بالعمل على زيادة مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة وأن يكون الإفصاح إلزامياً وأن يكون من شروط قواعد القيد والشطب في بورصة الأوراق المالية بدولة الكويت.

ثالثاً: الدراسات المستقبلية المقترحة:

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج، ترى الباحثة أن هناك العديد من المجالات التي يمكن أن تشكل أساساً لبحوث ودراسات مستقبلية، ويتمثل أهمها فيما يلي:

- 1- أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على القيمة السوقية بالتطبيق على الشركات غير المالية الكويتية.
- 2- أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- 3- أثر مستوى الإفصاح عن بنود تقارير الاستدامة على كفاءة الاستثمار.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- الحلبي، جود، كنجو، كنجو (2020)، أثر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للأسهم، *مجلة جامعة حماة، جامعة حماة، سوريا، 3(7): 156-174*.
- الزبيدي، حمزة (2001)، الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، الأردن.
- الشرايعه، سعود سمور عبدالحميد (2017)، أثر الإفصاح عن أبعاد تقارير الاستدامة على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة الأردنية، *رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا، الجامعة الهاشمية، الأردن*.
- العامري، سعود جايدمشكور؛ الشريفي، ناظم حسن، (2009)، المحاسبة المتقدمة في الشركات: الأسس النظرية والعملية لاحتساب قيمة الشركات، *دار زهران للنشر والتوزيع، عمان*.
- العودات، أنس إبراهيم سالم (2015)، أثر الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية وفقاً لنموذج (Tobin's Q)، *رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الاوسط*.
- الفاقي، مصطفى إبراهيم عبد الحلیم (2014)، أثر المحتوى الإعلامي للقوائم المالية المستقبلية على قيمة المنشأة مع دراسة تطبيقية، *رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة*.
- الفهداوي، أحمد زياد سمير (2020)، تأثير حوكمة الشركات في دعم الإفصاح عن معلومات الاستدامة وانعكاسها في الاداء المالي: دراسة تجريبية في البيئة العراقية باستخدام تحليل مغلف البيانات DEA، *رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق*.
- النعمي، عدنان تايه؛ التميمي، أرشد فؤاد (2009)، الإدارة المالية المتقدمة، *اليازوري للطباعة والنشر، عمان، الأردن*.
- حسن، ياسر عبادي علي (2020)، الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة وأثره على القيمة السوقية للمنشأة، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، 2(3): 517-552*.
- دغيدى، آية محمد جابر عبد الرحمن (2020)، محددات الإفصاح عن معلومات الاستدامة وأثره على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية، *رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الاعمال، جامعة حلوان*.
- رميلى، سناء محمد رزق (2016)، أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 20(4): 330-374*.

عبد الله، سلمان حسين، وادي، سكنه سوادي (2018)، مؤشرات محاسبة الاستدامة وعلاقتها بخلق قيمة الشركة: دراسة تحليلية في بعض الوحدات الاقتصادية العربية، *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية*، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 24(109): 584-611.

عثمان، محمد أحمد عبدالعزيز (2016)، دراسة اختبارية للعلاقة بين تقارير اداء الاستدامة والاداء المالي والاقتصادي للشركات المساهمة المصرية من منظور تأثير تنوع سمات وخصائص أعضاء مجلس الإدارة وهيكل الملكية، *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، (3): 269-334.

فرحان، روان حربى (2016)، أثر الإفصاح عن أبعاد تقارير الاستدامة على الاداء المالي للبنوك التجارية الأردنية، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، الأردن.

محمد، عمرو محمد خميس (2019)، أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، (2): 152-209.

مشابط، نعمه حرب (2016) أثر درجة الإفصاح عن الاستدامة على الأداء المالي للوحدات الاقتصادية: دراسة تطبيقية على البنوك العاملة في مصر، *الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (2)20: 49-123.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم (2015)، أثر الإفصاح عن ممارسات التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية، *الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (4)19: 1-60.

موسى، عصام دادة (2014)، اختبار العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم، *رسالة ماجستير غير منشورة*، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.

هنداوي، أحمد منير عبد السلام (2020)، العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات وأثرها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Adams، C. A. and Whelan، G.، (2009). "Conceptualising Future Change in Corporate Sustainability Reporting"، *Accounting، Auditing & Accountability Journal*، 22(1): 118-143.
- Alshehhi A.، Nobanee، H.، and Khare، N.،(2018)، The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance: Literature Trends and Future Research Potential، *Sustainability*، 10(2)، 1-25.

- Aras, G. and Crowther, D., (2008). "Governance and sustainability: An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability", *Management Decision*, 46(3): 433-448.
- Bai, C., Liu, Q., Frank, J. L., Song, M. and Zhang, J., (2002). "Corporate Governance and Firm Valuations in China", *Working Paper*, 1-35.
- Bartlett, B. D., (2012), The Effect of Corporate Sustainability Reporting on Firm Valuation, *CMC Senior Theses*, 6-38.
- Benson, B. W. and Davidson, W. N., (2009). "Reexamining the Managerial Ownership Effect on Firm Value", *Journal of Corporate Finance*, (15), 573–586.
- Burhan, A. H. N. and Rahmanti, W., (2012), The impact of sustainability reporting on company performance, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15(2): 257 – 272.
- Chen, L., Feldmann, A. and Tang, O., (2015), The relationship between disclosures of corporate social performance and financial performance: Evidences from GRI reports in manufacturing industry, *International Journal of Production Economics*, (170):445–456.
- Delfgaauw, T., (2000), Reporting on Sustainability Development: A Preparer View, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 19(s-1): 67-75.
- Ding, H., Li, T., and Liu, B., (2014). "A literature survey of research on environmental accounting: theoretical review and prospect", *International Journal of Financial Economics*, 2(1): 13.25.
- Dyllick, T. and Hockerts, K., (2002). "Beyond the Business Case for Corporate Sustainability", *Business Strategy and the Environment Journal*, 11: 130-141.
- Eccles, R. G., Ioannou, I. and Serafeim, G., (2014). "The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance", *Management Science*, 60(11):2835-2857.

- Kusuma, A. P., and Koesrindartoto, D. P., (2014), Sustainability Practices and Financial Performance: An Empirical Evidence from Indonesia, *International Conference on Trends in Economics, Humanities and Management (ICTEHM'14) Aug 13-14, 2014 Pattaya (Thailand)*:11-15.
- Makower, J., (2008). "Strategies for the Green Economy: Opportunities and Challenges in the New World of Business". **New York, USA.**
- Savitz, A. W. and Weber, K., (2006). "The Triple Bottom Line: How Today's Best-Run Companies Are Achieving Economic, Social and Environmental Success - and How You Can Too", *John Wiley & sons, Inc*, San Francisco, USA.
- Taib, E. M. and Ameer, R., (2012), Relationship between corporate sustainability practices and financial performance: Evidence from the GRI reporting companies, *Working paper*:1-27.
- Wanger, M. (2010), The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects, *Ecological Economics*, 69(7): 1553-1560.
- Whetman, L. L., (2018), The Impact of Sustainability Reporting on Firm Profitability, *Undergraduate Economic Review*, 14(1):1-19.

Abstract

This study aims to test and study the impact of the level of disclosure of sustainability reporting items on the market value of Kuwaiti banks. In measuring the bank's market value, the researcher depended on Tobin's Q ratio, and depended on the GRI guidelines for measuring the level of disclosure of sustainability reporting items. To achieve the study aims, the researcher depended on all banks registered on the Kuwaiti Stock Exchange, consisting of (10) banks (98 observations) during the period from 2011 to 2020. Using the multiple regression model, the results indicate that there is no impact of the level of disclosure of sustainability reporting items on the market value of Kuwaiti banks.

Keywords: disclosure level of sustainability reporting items, market value of the bank, Tobin's Q ratio.