

أثر الإفصاح البيئي المحاسبي على قيمة المنشأة والأداء المالي (دراسة تطبيقية)

The Impact Of Environmental Accounting Disclosure On The Enterprise Value And Financial Performance (An Applied Study)

مدرس. متولي، فادية ناجي محمد¹

قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الأزهر (فرع البنات) - مصر

[E-mail : fadianaji127@gmail.com](mailto:fadianaji127@gmail.com)

تاريخ النشر: 2024/07/31

تاريخ القبول: 2024/07/30

تاريخ الاستلام: 2024/07/26

ملخص

الهدف: بيان أثر الإفصاح البيئي المحاسبي في ضوء اجتهادات المنظمات المعنية وأثره على قيمة المنشأة والأداء المالي للشركات الصناعية المقيدة في البورصة المصرية، التصميم والمنهجية: اعتمدت الباحثة على أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) في فحص التقارير المالية لعينة مكونة من (80) شركة من الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من (2018-2023)، بغرض اختبار الفروض التي تعكس اختبار العلاقة بين مؤشر الإفصاح البيئي المحاسبي والذي تم انتقاء عناصره التي تلقي اتفاق وقبول من معظم الإصدارات المهنية والباحثين الأكاديميين وقيمة المنشأة والأداء المالي؛ وقد تم استخدام بعض الأساليب الإحصائية المناسبة وتطبيقها من خلال برنامج (SPSS) في تحليل النتائج واختبار الفروض، النتائج: تشير النتائج إلى صحة اختبار فرضيات البحث، كما تم التوصل إلى أن رقابة الأداء البيئي للشركات مسؤولية كل الإدارات بما فيها الإدارة المالية، وأن معظم عناصر تكاليف النشاط البيئي يمكن إخضاعها للمقياس المالي بصورة دقيقة، كما أظهرت النتائج أيضا أن عمر الشركة وحجمها ونوع القطاع له تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح البيئي وقيمة المنشأة وأدائها المالي، واستنادًا إلى ذلك قدمت الباحثة مجموعة هامة من التوصيات.

المصطلحات الدالة: الإفصاح البيئي المحاسبي؛ قيمة المنشأة؛ الأداء المالي؛ الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية.

تصنيف XN1, XN2:JEL

Abstract:

Objective: To clarify the impact of environmental accounting disclosure in light of the efforts of relevant organizations and their impact on the establishment value and financial performance of industrial companies listed on the Egyptian Stock Exchange. **Design and methodology:** The researcher relied on the content analysis method in examining the financial reports of a sample of (80) industrial companies listed on the Egyptian Stock Exchange for the period (2018-2023), in order to test the hypotheses reflecting the relationship between the environmental accounting disclosure index and the establishment value and financial performance. The accounting indexes measured by creating the environmental disclosure index were selected elements that have received agreement and acceptance from most specialized publications and academic researchers, as well as the establishment value and financial performance. To analyze the results and test the hypotheses, several appropriate statistical methods were used and applied through the (SPSS)

¹ ناجي محمد المؤلف المرسل متولي، فادية [E-mail : fadianaji127@gmail.com](mailto:fadianaji127@gmail.com)

program. **Results:** The results show the validity of the test of the research hypotheses and the possibility of accurately exposing most elements of activity costs can be accurately subjected to financial measurement, in addition to the fact that monitoring the environmental performance of companies is the responsibility of all departments, including the financial department. The results also showed that the age of the company, its size, and the type of sector have a positive impact on the level of environmental disclosure, the establishment value and financial performance. Based on this, the researcher put forward a set of important recommendations.

Keywords: Environmental accounting disclosure, facility value, financial performance, industrial companies listed on the Egyptian Stock Exchange.

Jel Classification Codes: XN1, XN2.

مقدمة

أصبحت المشاكل البيئية قضايا عالمية في السنوات الأخيرة، مما أثر على معظم البلدان لتبني تشريعات صارمة لحماية البيئة. وقد أثر هذا على بعض جميع دول العالم، حيث أنه خلال الفترة الأخيرة قد شاهد العالم اهتماماً متزايداً بالمسائل البيئية على مستوى الصعيدين الحكومات؛ أو منظمات حماية البيئة؛ مما أسفر عنه تنامي الضغوط بشكل قوي ومتسارع على القطاع الصناعي لما له من دور هام وحيوي تجاه المسؤوليات الاجتماعية والبيئية (Agyemang, et al., 2024).

وعلى الرغم من ذلك فإنه يتم تجاهل الاعتبارات البيئية في الغالب في نموذج المحاسبة المالية، ولا يتم تضمينها في التقارير المحاسبية (Agyemang et al. 2024) لتبني "الإفصاح عن المعلومات المحاسبية البيئية، والذي يعد محتوى أساسياً للمحاسبة البيئية التي تتطلب من الشركات تقديم تقارير عن المنافع الاقتصادية والاستدامة البيئية، أي أن قائمة الدخل يجب أن توفر المعلومات البيئية ذات الصلة، كما يجب الإفصاح عن البنود المتعلقة بالنفقات البيئية بالإضافة إلى المعلومات المالية (X. Xiang et al. 2020) وهذا يدل على الأهمية العملية التي يوليها الباحثين، الإفصاح البيئي المحاسبي وبالتالي الحاجة إلى إجراء دراسات أكاديمية في هذا المجال، كما ظهر الاهتمام بالفكر المحاسبي المرتبط بالإفصاح البيئي نتيجة الطبيعة المالية والكمية للمعلومات المتعلقة بالأداء البيئي؛ والتي من الممكن أن تؤثر بشكل مباشر على المركز المالي للشركة نتيجة توجه نشاطها بهذا الاتجاه.

مما قد ترتب عليه تطوراً كبيراً في مهنة المحاسبة في ظل توجهات المنظمات الصناعية نحو تعزيز الإفصاح البيئي؛ حيث أنه يأخذ التغيير المحاسبي بعين الاعتبار التداعيات المناخية والبيئية وأثرها على الجوانب المالية للشركات، وأولوية للمستثمرين وأصحاب المصالح، حيث يعتقد أنه قد يؤثر على إدراك المستثمرين للمخاطر المتعلقة بالتلوث البيئي عند الإفصاح عنها في البيانات المالية (Li et al., 2019).

وفي ضوء ما تقدم يتمثل التساؤل الرئيسي الذي يدور حوله هذا البحث فيما يلي: هل هناك علاقة بين مستوى الإفصاح

البيئي وقيمة المنشأة والأداء المالي في الشركات الصناعية المصرية المدرجة بالبورصة؟

ويمكن الإجابة على هذا التساؤل من خلال سرد خطوات البحث على النحو التالي:

1. الإطار العام للبحث

والذي يتمثل في العناصر التالية:

1.1. مشكلة البحث

أشارت (Choch & Patten, 2007) إلى أن العديد من الباحثين يرون أنه لا زال يمثل الإفصاح البيئي إحدى صور الإفصاح الاختياري للشركات؛ ويعد هذا النوع من الإفصاح دون المستوى حتى في الدول المتقدمة حيث لا تتجاوز نسبة الشركات التي تقوم بهذا النوع من الإفصاح 50% وهي تمثل نسبة ضعيفة مقارنة بحجم الأضرار البيئية التي يعاني منها المجتمع.

فرغم تزايد المطالبة بالإفصاح عن المسؤولية البيئية للشركات إلا أنه لم يثبت حتى الآن اهتمام المستثمرين بهذا النوع من الإفصاح. (Burcu, et al., 2012)

وتجدر الإشارة إلى أن هناك اهتمام واضح على كل من المستوى الحكومي والأكاديمي والمهني بالإفصاح البيئي للشركات المدرجة بسوق المال، والتي تعمل في الصناعات الملوثة للبيئة؛ غير أن المعلومات البيئية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية المنشورة للشركات تكون غير متكاملة في الغالب مما ينقص من أهميتها، الشيء الذي يؤثر على رؤية أصحاب المصالح لقيمة الشركة؛ ويؤثر من ناحية أخرى على الأداء المالي للشركة.

ومن يمكن بلورة مشكلة البحث في النحو التالي:

- ما طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي وقيمة المنشأة في الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية محل البحث؟
- ما طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي والأداء المالي في الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية؟
- ما هي أهم المتغيرات الرقابية المحددة للعلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي وقيمة المنشأة؟
- ما هي أهم المتغيرات الرقابية المحددة للعلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي والأداء المالي للشركات محل البحث؟

2.1. هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في قياس أثر الإفصاح البيئي؛ على كل من قيمة المنشأة والأداء المالي للشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية محل البحث.

3.1. أهمية ودوافع الدراسة

تكمن أهمية البحث بما تقدمه من مساهمة في الناحية العلمية، والعملية كالآتي:

- تمثلت أهمية هذا البحث من الناحية العملية في أن الإفصاح البيئي المحاسبي بشكل أفضل يساعد في جعل المخاطر المحتملة أكثر وضوحاً ومن ثم يقلل حالات عدم التأكد التي تؤثر سلباً على الأداء المالي للمنشآت وبالتالي تزيد من ثقة المستثمرين في القوائم المالية، بالإضافة إلى أن تقديم معدي التقارير لإفصاحات إضافية تتجاوز المتطلبات المحددة في معايير IFRS يعمل على تمكين المستخدمين من فهم المخاطر البيئية وأثرها على المركز المالي والأداء المالي للشركة.
- كما ترجع أهمية هذا البحث أيضاً إلى اهتمام الباحثين والمهنيين والمسؤولين الحكوميين وأصحاب المصالح بالشركات، بعلاقة الإفصاح البيئي بقيمة الشركات ومدى انعكاسه على تحسين الأداء المالي للشركات والمركز التنافسي لها.
- كما ترجع أهمية هذا البحث في تناوله موضوع مهم له تأثير كبير على الشركات، والمجتمع وهو الإفصاح البيئي المحاسبي، وقيمة المنشأة والأداء المالي، كما تُعد الدراسة محاولة لسد حاجات المكتبة العربية من الدراسات والأبحاث وقاعدة بيانات لمساعدة الباحثين والدارسين لإجراء مزيد من الأبحاث في هذا المجال.

■ وأخيراً من أهم دوافع هذا البحث أنه يمثل محاولة لسد فجوة البحث في هذا المجال المحاسبي، والتوصل للعلاقة بين متغيرات الدراسة في بيئة الأعمال الصناعية في مصر.

4.1. منهج الدراسة

نظراً لطبيعة موضوع الدراسة، والمعلومات المطلوب الحصول عليها لبيان أثر الإفصاح البيئي (كمتغير مستقل) على قيمة المنشأة والأداء المالي (كمتغيرات تابعة)، ومن خلال الأسئلة التي تسعى الدراسة الحالية للإجابة عليها، فقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، ويعتبر طريقة لوصف الظاهرة المدروسة، وتصويرها كميّاً عن طريق جمع معلومات عن المشكلة، وتصنيفها، وتحليلها، وإخضاعها للدراسة، وتم الاعتماد في تحقيق هذا المنهج على نوعين من البيانات من مصادرها التالية :

1.1.4. البيانات الثانوية: هي البيانات التي تم الحصول عليها لبناء الإطار النظري للدراسة، وتم الاعتماد في التعرف على الخلفية النظرية للدراسة على المراجع العربية، والأجنبية الأكاديمية من الرسائل العلمية الخاصة بالماجستير، والدكتوراه، والكتب، والدوريات، المقالات، التقارير، والأبحاث، والدراسات السابقة، والبحث، والمطالعة من مواقع الإنترنت، والتي تناولت موضوعات الإفصاح البيئي، وقيمة المنشأة والأداء المالي.

2.1.4. البيانات الأولية: هي البيانات التي تم جمعها ميدانياً من خلال تحليل محتوى التقارير المالية للشركات محل البحث وذلك عن الفترة من (2018 إلى 2023)، لاختبار مدى صحة أو خطأ الفروض التي تقوم عليها الدراسة الحالية.

5.1. حدود البحث

تتمثل حدود البحث في الآتي:

1.1.5. الحدود جغرافية: حيث تقتصر الدراسة على عينة من الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية .

2.1.5. الحدود زمنية: قامت الدراسة الحالية بتحليل محتوى التقارير المالية للشركات محل الدراسة والخاصة بالفترة من (2018-2023).

3.1.5. الحدود موضوعية: يقتصر هذا البحث على قياس أثر الإفصاح المحاسبي البيئي على قيمة المنشأة والأداء المالي للشركات الصناعية والمقيدة في البورصة المصرية، ويتمثل مجتمع الدراسة في الشركات التي تقوم بممارسات الأنشطة الصناعية التي تنعكس سلبياً على البيئة المحيطة بشكل عام والبيئة المحاسبية بشكل خاص، حيث تم حصرها وفقاً لقرار الهيئة ليصبح عددها 108 شركة صناعية والملزمة بالإفصاح البيئي والتي سجلت 108 مشاهدة في العام المالي المنتهي لعام 2023، ولا تشمل على كافة الشركات الصناعية في مصر، حيث تم استبعاد القطاع غير الصناعي للشركات غير المقيدة في البورصة، والشركات غير المهادفة للربح أيضاً.

6.1. خطة البحث

سيتم تناول هذا البحث ضمن الخطة التالية:

- (1) الإطار العام للبحث
- (2) الإطار النظري لمتغيرات البحث
- (3) تحليل أدبيات الفكر المحاسبي وتحديد الفجوة البحثية واشتقاق الفروض
- (4) منهجية الدراسة التطبيقية لقياس أثر الإفصاح البيئي المحاسبي على قيمة المنشأة والأداء المالي
- (5) النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية .
- (6) قائمة المراجع.

2. الإطار النظري للبحث

ويتم عرضه من خلال تناول متغيرات البحث على النحو التالي:

1.1. الإفصاح البيئي المحاسبي

أشارت بعض الدراسات إلى أنه على الرغم من أنه لا يوجد اتفاق ضمني حول معنى الإفصاح البيئي إلا أن معظم الدراسات أكدت على أنه يجب أن تكون المعلومات البيئية التي يتم الإفصاح عنها ذات قيمة لأصحاب المصالح، (Banu., 2011; Peter. et al., 2011; Dewi., 014) وفي ضوء أهداف هذا البحث وفروضه يمكن للباحثة سرد آراء بعض الباحثين حول مفهوم الإفصاح البيئي من وجهة النظر المحاسبية وذلك على النحو التالي:

لقد أشار (Craig,2009) لمفهوم الإفصاح البيئي إلى أنه مجموعة العناصر التي تتكون من معلومات تتعلق بأنشطة وأداء الإدارة البيئية للمنظمات الاقتصادية والصناعية، فضلاً عن توضيح الأثر المالي الناتج عن ذلك في الماضي والحاضر والمستقبل. ويعرفه (أحمد، 2014) بأنه الأسلوب أو الأداة التي يمكن من خلاله أن تُعلم الوحدة المحاسبية بعرض القوائم والتقارير المالية على كافة الأطراف المستفيدة والمعنية من أنشطتها (ذات الآثار البيئية)، والتي تنعكس على البيانات المالية التي تحتويها القوائم أو التقارير المالية الملحق بها

وترى الباحثة أن الإفصاح البيئي وسيلة للتقرير عن مدى قيام إدارة المنظمة بإتباع الإجراءات و الإستراتيجيات الصديقة للبيئة، وتقنين نظام الإدارة البيئية؛ في سبيل تقليل الآثار البيئية الضارة الناتجة عن نشاط المنشآت الصناعية على البيئة؛ وبما يخدم ترشيد قرارات الأطراف المستفيدة وأصحاب المصلحة.

❖ أهمية الإفصاح البيئي

لقد كان لظهور الأسواق العالمية وفي ظل التطورات الاقتصادية والاجتماعية دورًا مؤثرًا في زيادة الاهتمام بعملية الإفصاح البيئي والتركيز عليه مما جعل هذه المعلومات مصدرا رئيسيا يعتمد عليه المتعاملون في هذه الأسواق لاتخاذ قراراتهم، حيث بينت العديد من الدراسات منها: (Lassaad., & Khamoussi, 2012; Font et al., 2012)، أن هناك حاجة ماسة لتظهر مدى أهمية التطوير لمحتوى الإفصاح المحاسبي البيئي؛ من خلال الحرص على توفير احتياجات أصحاب المصالح والتي تتمثل في:

- زيادة الضغط المجتمعي والحكومي؛ والتي ترتب عليه الإسراع من قبل الشركات الصناعية نحو الالتزام بتطبيق قوانين حماية البيئة؛
- إن الآثار البيئية السلبية للأنشطة ذات التأثير السلبي على البيئة والمجتمع، ترتب عليه تعرض العديد من الشركات العالمية لعدد من الكوارث والمشاكل البيئية، وتحملها لتعويضات مالية ضخمة للمتضررين؛
- إن انخفاض مستويات الثقة في التقارير المالية السنوية أو ربع السنوية التي تعدها الشركات الصناعية، والتي يتم فيها الإفصاح عن الأداء المالي فقط، جعل الإفصاح البيئي ذا أهمية ضرورية؛
- اهتمام الشركات الصناعية بكسب ثقة وزيادة ولاء العملاء والمعنية بالبعد البيئي، يجعلها تعمل على تعزيز قيمتها التنافسية؛
- مواكبة العالم الصناعي الدولي في الالتزام بمتطلبات المواصفات القياسية مثل الأيزو 14001، مما يترتب عليه تضمين البعد البيئي في جميع عمليات وأنشطة الشركة؛
- إن زيادة طلب أصحاب المصالح على المعلومات المالية وغير المالية المرتبطة بالبعد البيئي، خاصة مع التطور التكنولوجي للاتصالات وسرعة انتشار المعلومة، ووصولها بسرعة لعدد كبير من أصحاب المصلحة وبتكلفة أقل، مما يترتب عليه ترشيد عديد من القرارات ذات العلاقة. فقد أكدت دراسة (Verechia,2001) أن عدم الإفصاح عن أي معلومة قد يفسر من قبل المستثمر الرشيد على أنها معلومات سلبية وقد تؤثر سلبا على قيمة الشركة وأدائها من الناحية البيئية.

ومن هنا يمكن القول بأن أهمية الإفصاح المحاسبي البيئي تكمن في تحقيق منافع مزدوجة لكل من الشركة والجهات المعنية وأصحاب المصالح المستخدمة للمعلومات البيئية، من خلال اكتساب ثقة وولاء المستثمرين وأصحاب المصالح.

2.2. قيمة المنشأة من المنظور المحاسبي

لقد تغيرت نظرة الإدارة لقيمة المنشأة حديثاً، فبعدما كان اهتمامها يركز على تحديد قيمة المنشأة من منظور حملة الأسهم فقط، والذي يهتم بمهدف تعظيم الربح (Malmi & Ikaheimo, 2003)، حيث يقصد بقيمة المنشأة: القيمة السوقية لحقوق الملكية، والتي يتم قياسها من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة في سعر السهم السوقي في نهاية كل عام، نظراً لأن قيمتها تنعكس على أسعار الأسهم للشركة في السوق، وهو الأفضل لقيمة المنشأة ((Qi Luo, 2005) محمد، 2015) بينما أشارت دراسة (Qi Luo, 2005) أنه من الممكن قياس قيمة المنشأة من خلال حساب الفوائد غير العادية للأسهم، أو القيمة السوقية لحقوق الملكية من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة في سعر السهم الحالي في نهاية السنة؛ كما يمكن قياسها من خلال نموذج Tobin's Q وذلك بقسمة القيمة السوقية لمجموع الأصول على القيمة الدفترية لمجموع الأصول (الخصاوي، والسيدة، 2010).

ويمكن قياس قيمة المنشأة باستخدام نموذج بطاقة الأداء المتوازن BSC عبر خمسة أبعاد كما يلي: (مطاوع، 2009):

- ❖ **البعد المالي:** يشمل المقاييس التالية: معدل نمو المبيعات، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على الاستثمار، والقيمة الاقتصادية، وصافي الربح التشغيلي، ومعدل دوران الأصول، والقيمة السوقية المضافة، والدخل المتبقي.
 - ❖ **بعد العملاء:** يتضمن: معدل الاحتفاظ بالعملاء، ومستوى رضا العميل الحالي، وجذب العملاء الجدد، وزيادة قنوات البيع وتوفير خدمات جديدة، وزيادة نسبة مردودية المبيعات، وشكاوى العملاء، وانخفاض سعر الخدمة المقدمة مقارنة بأسعار المنافسين، ومستوى خدمة الضمان المقدمة للعملاء.
 - ❖ **بعد العمليات الداخلية:** وهو يشمل: مدى قدرة المنشأة على جذب عمالة ماهرة، والاحتفاظ بهم، وبناء المناخ الملائم لخط السلطة والمسئولية، مع توافر أساس عادل ومناسب يتم الاعتماد عليه من أجل قياس مستوي أداء العاملين.
 - ❖ **بعد التعلم والنمو:** يضم هذا البعد قياس مستوى إنتاجية العاملين، وحصر أعداد المتدربين منهم خلال فترة معينة، ومستوى مواكبتهم للتكنولوجيا الحالية، ومستوى رضاهم، ومقارنة نسبة ميزانية البحث والتطوير بصافي المبيعات، ومدى توفير المعرفة اللازمة لتحسين الأداء، ومعرفة عدد الابتكارات في الفترة الحالية مقارنة بالفترة السابقة، ومدى تنمية وتطوير رأس المال الفكري.
 - ❖ **بعد المسؤولية الاجتماعية:** والذي يمثل حماية البيئة من التلوث، والحرص على عدم استنزاف الموارد الطبيعية والسعي نحو المحافظة على حق الأجيال القادمة، وحماية المستهلك وتحسين وتطوير المجتمع المحلي.
- هذا ومن ناحية أخرى فقد أوضح (محمد، 2015) أن احتساب قيمة المنشأة بتطبيق نموذج بطاقة الأداء المتوازن بأبعاده الخمسة، قد مزجت بين مقاييس الأداء المحاسبية وبين قيمة المنشأة، وبالتالي فإن تلك الأبعاد يمكن أن تنعكس جميعاً في سعر السهم السوقي للشركة، وهذا ما يفسر استخدام سعر السهم كمقياس لقيمة المنشأة.
- ومن هنا يمكن القول بأنه لا بد وأن تتوافق مقاييس قيمة المنشأة مع أهداف الإدارة، ومنظور أصحاب المصالح، وبالتالي فإن القيمة السوقية لحقوق الملكية هي محصلة القرارات التشغيلية والتمويلية والاستثمارية، والتي تعكس قيمة المنشأة.

3.2. الأداء المالي (Financial Performance)

يعد تحليل الأداء المالي أداة أساسية في تقييم أداء الشركات الصناعية، فهذا التقييم مهم للعديد من أصحاب المصالح كرجال الأعمال والمدراء، الموردن ومؤسسات الائتمان، والموظفين والعملاء، والمنافسين والمستثمرين والمؤسسات الحكومية، بينما تقوم الشركات بتحليل

أوضاعها المالية، فإنها تحاول حساب وتقييم المؤشرات المالية التي تتمثل في: التوازن المالي، والنسب المالية، إضافة إلى بعض المؤشرات الحديثة (القيمة الاقتصادية المضافة، والقيمة السوقية) بالاعتماد على القوائم المالية، لكن رغم ذلك تظل عملية تقييم الوضع المالي للمؤسسات عملية معقدة ومتعددة المتغيرات، وعلى الرغم من ذلك فإنه لا يوجد تحديد مفهوم دقيق للأداء المالي؛ وذلك نظرًا لاختلاف وجهات النظر بين الكتاب والباحثين، ولكن يمكن سرد بعض المفاهيم التي قدمت للأداء المالي بما يخدم هدف البحث الحالي، وذلك على النحو التالي:

يعرف الأداء المالي على أنه تشخيص حالة الصحة المالية للشركة لمعرفة مدى القدرة على إنشاء قيمة مضافة ومواجهة المستقبل عن طريق الاعتماد على الميزانية المالية وبالإضافة إلى باقي القوائم المالية، ولكن لا جدوى من ذلك إذا لم يؤخذ الظرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة (منصف، عميروش، 2020).

بينما عرف كل من (قروش، تمار، فضيلي، 2021) الأداء المالي على أنه الكفاءة والفعالية معًا للنشاط المالي المتعلق بالشركة أي القدرة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الخطط والأهداف المرسومة بالاستغلال الأمثل للموارد الموضوعة تحت التصرف، حيث تختلف المعايير والمؤشرات المستعملة في تقييم الأداء المالي للشركات، ومن بين هذه المؤشرات مؤشرات التوازن التقليدية (رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل الخزينة)، وتحليل وتقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية.

فالأداء المالي يعد أحد الوسائل الهامة لإدارة المخاطر المالية، حيث أنه مقياس كمي يعبر عن مدى جودة استخدام الشركة لأصولها التجارية وتوليد الإيرادات، كما أنه دلالة عن درجة تحقيق الشركة لأهدافها المالية (Kumar, et al., 2024)

وخلاصة القول يمكن تعريف الأداء المالي على أنه مقياس غير موضوعي لمدى قدرة الشركة على استخدام الأصول من طريقة عملها الأساسية وتوليد الإيرادات، يُستخدم هذا المصطلح أيضًا كمقياس عام للصحة المالية الشاملة للشركة خلال فترة زمنية معينة، ويمكن استخدامه لمقارنة شركات مماثلة في نفس الصناعة أو مقارنة الصناعات أو القطاعات المثيلة.

3. عرض الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

تعرض الباحثة في هذا الجزء أهم الدراسات السابقة المرتبطة بموضوعات الدراسة الحالية، وذلك للوقوف على أهم الموضوعات التي تناولتها الدراسات السابقة، والتعرف على أهدافها، وأهم النتائج التي توصلت إليها والتعقيب على هذه الدراسات، وتوضيح مدى الاستفادة منها، وكذلك تحديد الفجوة البحثية، وقد تم عرض الدراسات السابقة العربية، والأجنبية وفقًا للتدرج التاريخي من الأقدم إلى الأحدث، وتم تقسيمها إلى المحاور التالية:

1.3. العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي وقيمة المنشأة واشتقاق الفرض الأول للبحث

❖ **اهتمت دراسة (محمد، 2015)** بمعرفة دور الشركات التي تفصح عن نشاطها القائم على المسؤولية البيئية والاجتماعية، وكانت من أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن الشركات ذات الربحية المرتفعة يكون لديها استعداد للإفصاح عن المعلومات البيئية، وذلك لأن تلك الشركات بإمكانها تحمل التكاليف المالية اللازمة لإزالة التلوث الناتج عن نشاطها وعملياتها دون أن يؤثر على مركزها المالي أو قيمتها مقارنة بالشركات ذات الربحية المنخفضة، وعليه توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتحمل مسؤوليتها الاجتماعية والبيئية وتفصح عنها تحقق العديد من المزايا أهمها: الحصول على التمويل اللازم لأداء أنشطتها والتوسع فيها، وزيادة فرص الاستثمار بها، وارتفاع سعر أسهمها، مما يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة.

❖ **في حين تناولت دراسة (Koapaha, 2024)** تأثير الإفصاح المحاسبي البيئي والإفصاح عن الأداء البيئي وحجم الشركة والإفصاح عن المسؤولية المجتمعية للشركات على قيمة المنشأة، باستخدام برنامج SPSS 24 عن طريق الاختبار الفردي بين المتغيرات المستقلة على المتغير التابع وفي وقت واحد، على عينة مكونة من 90 شركة تعدين مدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة 2017-2021، وقد استخدمت تقنية جمع البيانات لأخذ العينات الغرضية، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها هي أن متغير الإفصاح المحاسبي

البيئي والإفصاح المحاسبي البيئي وحجم الشركة والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لهما تأثير كبير على قيمة المنشأة في حين أن حجم الشركة بشكل فردي ليس له أي تأثير على قيمة المنشأة بشكل فردي.

كما سبق عرضه تخلص الباحثة إلى أن أغلب الدراسات التي تم تناولها تؤكد على التأثير الإيجابي لقيمة المنشأة بالإفصاح البيئي وبالتالي يمكن اشتقاق فرض البحث التالي:

"يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"

2.3. العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي والأداء المالي واشتقاق الفرض الثاني للبحث

❖ توصلت دراسة كل من (Cormier & Magnan, 2003)؛ (Hassel et al. 2005) إلى أن إدراج معلومات عن الأداء البيئي في التقارير المالية سيساهم في زيادة قيمة المعلومات الواردة في تلك التقارير؛ فالتقرير عن الأداء البيئي يمكنه تضيق فجوة التباين في المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح إلى جانب تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات من قبل المستثمرين مما قد يترتب عليه من تحسين في مستوى الأداء المالي للشركة.

❖ في حين أشارت دراسة (Murray, et al., 2006) والتي استهدفت العلاقة بين الإفصاح البيئي والاجتماعي وأداء الشركة في سوق الأوراق المالية، إلى أن العلاقة بينهما ليست علاقة مباشرة، وأن هناك العديد من محددات تلك العلاقة ينبغي دراستها مثل طبيعة القطاع الصناعي الذي تنتمي إليه الشركة.

❖ كما توصلت دراسة (بيومي، 2015) إلى أنه يوجد العديد من المزايا المصاحبة للإفصاح المحاسبي البيئي أهمها: تحسين سمعة الشركة وتأكيد قيمتها تجاه أصحاب المصالح، وتحسين الأداء المالي للشركة وزيادة الإيرادات وتدنية التكاليف في الأجل الطويل، واحتفاظ الشركة بالعمالة الماهرة، وزيادة القدرة على اجتذابها، وتحقيق مركز تنافسي متميز في سوق الصناعة.

❖ بالإضافة إلى أنه استهدفت دراسة (Al- Shaer et al., 2017) معرفة محددات حجم الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي مع التركيز على العلاقة بين لجان المراجعة وجودة التقارير المالية للشركات البريطانية، وتم الاعتماد على عينة قوامها (350) شركة من الشركات البريطانية وتمت الدراسة بالفترة من 2007م وحتى 2011م، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن الشركات الكبيرة من حيث عدد المساهمين لديهم درجة عالية من الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي، كما أثبتت الدراسة أن الإفصاح المحاسبي البيئي يؤثر إيجابياً على الأداء المالي للشركات.

تخلص الباحثة مما سبق إلى أن غالبية الدراسات التي تم تناولها تؤكد على أن الأداء المالي وقيمة المنشأة تتأثر إيجابياً بمستوى الإفصاح البيئي، كما أن للإفصاح البيئي محتوى معلوماتي يحسن من قدرة المستثمر على اتخاذ القرار. وبالتالي يمكن اشتقاق فرض البحث التالي:

يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين أبعاد الإفصاح البيئي وأبعاد الأداء المالي، وذلك بالتطبيق بالشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية.

4. منهجية الدراسة التطبيقية وقياس أثر الإفصاح البيئي على كل من قيمة المنشأة والأداء المالي

1.4. مجتمع وعينة الدراسة

في إطار قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 107 ورقم 108 الصادر في يوليو من عام 2017 فإن الشركات الملزمة بتطبيق مؤشر الإفصاح عن التغييرات المناخية ومنها الإفصاح البيئي وهي الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية والتي تعمل في المجال غير المصرفي، ووفقاً لهذه القرارات فإن الشركات تصبح ملزمة بتطبيق هذا المؤشر للإفصاح بشكل إلزامي بعد انتهاء فترة توفيق الأوضاع بدءاً من القوائم المالية المنتهية لعام

2023، حيث تصبح الشركات الملزمة بالإفصاح البيئي المحاسبي والآثار السلبية الأخرى المترتبة عليها هي الشركات التي تقوم بممارسات الأنشطة الصناعية التي تنعكس سلباً على البيئة المحيطة بشكل عام والبيئة المحاسبية بشكل خاص، ويحصر الشركات الصناعية لقرار الهيئة يصحح عددها 108 شركة سجلت 108 الملزمة بالإفصاح البيئي وفقاً لمشاهدة في العام المالي المنتهي لعام 2023، ويوضح الجدول رقم (1) توزيع مشاهدات عينة الدراسة على القطاعات الصناعية كما يلي:

جدول رقم (1) توزيع مشاهدات عينة الدراسة على القطاعات الصناعية

م	اسم القطاع	عدد المشاهدات
1	قطاع العقارات	33
2	قطاع التشييد ومواد البناء	28
3	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	17
4	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية	10
5	قطاع الموارد الأساسية	8
6	قطاع الكيماويات	8
7	قطاع الغاز والبتروك	3
8	قطاع المرافق	1
	المجموع	108

المصدر: إعداد الباحثة

وقد اعتمدت الباحثة في جمع بيانات الدراسة التطبيقية اللازمة لمتغيرات الدراسة على مجموعة من مواقع الإنترنت التي يتوافر عليها التقارير المالية وعلى تقارير الحوكمة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية والبيانات الخاصة بالأسهم، وتمثل هذه المواقع في موقع البورصة المصرية www.egx.com.eg - <http://www.mubasher.info/EGX/listed> . مباشر معلومات موقع: <http://www.hcestox.com/companies.aspx> موقع: companies وقد استطاعت الباحثة من خلال هذه المصادر الحصول على البيانات من القوائم المالية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية محل التطبيق بعينة الدراسة، وتقارير مجالس الإدارة وما يتعلق بها من إيضاحات، ومحاضر اجتماعات الجمعية العمومية العادية والتحركات السريعة للأسهم، ونتيجة لأغراض تحليل بيانات عينة الدراسة يتضح وجود دمج بين بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية العرضية (Panel Data) وهي تعبر عن مجموعة المشاهدات التي يتم تكرار قياساتها عند عدد من الوحدات على عدة فترات زمنية ولهذا تتضمن هذه المشاهدات في البيانات الزمنية المقطعية على الأقل بعدين، الأول: بعد مقطعي عرضي (المستعرض) Cross – Sectional Dimension وتم تعريفه بالمؤشر (i) والذي يمثل الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، والبعد الثاني زمني Time Series Dimension ويعرف بالمؤشر (t) الذي يمثل فترة الدراسة.

2.4. نموذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيراتها

بناء على الفروض الإحصائية السابق عرضها في الدراسة النظرية لهذا البحث يتم تحديد متغيرات الدراسة وصياغة نموذج الدراسة، حيث يتمثل المتغير المستقل في مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي، ويمكن قياسه من خلال مؤشر الإفصاح البيئي المحاسبي الناشئ بقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 107 ورقم 108، والذي يتم توضيحه كما بالجدول رقم (2) على النحو التالي:

جدول رقم (2) مؤشرات عناصر قياس الإفصاح البيئي وفقاً لقرارات الهيئة العامة للرقابة المالية

1- السياسات البيئية.	12- الإفصاح عن مدى سلامة المنتج.
2- التنبؤ الإختياري لممارسات السلامة والأمان البيئي.	13- الإفصاح عن التنمية المستدامة.
3- المخاطر المرتبطة بأنشطة الشركة.	14- الإفصاح عن الأنشطة البيئية للشركة.
4- الإفصاح عن مصادر الطاقة.	15- الإفصاح عن الأثر البيئية.
5- عن تلوث الهواء والانبعاثات.	16- أنشطة البحوث والتطوير البيئية.
6- الإفصاح عن تلوث المياه.	17- الحفاظ على جمال البيئة.
7- الإفصاح عن المخلفات وتلويث واستنزاف الأرض.	18- الإلتزامات البيئية.
8- النفقات البيئية.	19- خطط التحسين البيئي.
9- المخصصات لمواجهة المخاطر البيئية المحتملة.	20- الإفصاح عن المواد الخام.
10- الإفصاح عن التنوع البيولوجي.	21- مؤشرات استخدام الطاقة والمياه.
11- الإفصاح عن المعلومات المالية البيئية.	22- مؤشرات إنبعاثات الإحتباس الحراري.

المصدر: اعداد الباحثة في ضوء قرارات الهيئة العامة للرقابة المالية

يوضح الجدول السابق رقم (2) أن قائمة عناصر المعلومات البيئية التي يمكن الإفصاح عنها، باستخدام مقارنة التقارير السنوية عن الفترة من (2018 - 2023) والمعدة لكل شركة من الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية محل البحث والتي تصل إلى 108 شركة مع مؤشر الإفصاح الذي يتكون من (22) عنصر عن المعلومات البيئية؛ وذلك من أجل معرفة نسبة المعلومات البيئية التي تقوم كل شركة من شركات محل البحث بالإفصاح عنها، وقد استخدمت الباحثة في التوصل إلى مؤشر نسبة الإفصاح البيئي غير المرجح لكل شركة من خلال قسمة عدد عناصر المعلومات البيئية المفصوح عنها مقسومًا على مجموع عناصر مؤشر العناصر البيئية، وبذلك يكون مجموع عناصر المؤشر 22 عنصر، وذلك قياسًا على دراسة كل من (إبراهيم، 2015؛ مرعي، 2021؛ Clarkson et al., 201)، وتم قياس المخاطر المالية من خلال قيمة معامل بيتا (β) لأسهم الشركة.

3.4. قياس المتغيرات الرقابية

تشمل المتغيرات الرقابية على بعض المتغيرات التي تؤثر على المتغير التابع، وفي نطاق الدراسة الحالية، تصبح المتغيرات الضابطة للعلاقة أكثر ارتباطاً المتمثلة في كلٍ من:

❖ **الرافعة المالية:** تعتبر الرافعة المالية أحد المتغيرات الرقابية بالنموذج، ويتم قياسها بقسمة إجمالي الإلتزامات على إجمالي الأصول في نهاية الفترة، وبيان أثرها على سهولة قراءة التقارير المالية، وقد تم استخدام المتغير استنادا لدراسة كل من (Le Maux, 2015; Kumar, 2014) ويرمز له بالرمز (LEV).

❖ **حجم الشركة:** يُعد حجم الشركة أحد المتغيرات الرقابية أو المعدلة للنموذج، حي يشير هذا المتغير إلى قياس الاختلاف بين الشركات من حيث حجمها وأثر ذلك على سهولة قراءة التقارير المالية، ويتم قياس هذا المتغير من خلال حساب اللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية لإجمالي الأصول قياسا على دراسة كل من (Cheng et al., 2018; Oh et al., 2022; Kumar, 2014; Li, 2008) ويرمز له بالرمز (SIZE).

❖ **عمر الشركة:** يمثل متغير عُمر الشركة أحد المتغيرات الرقابية حيث يتم قياسه باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة، وبيان أثر ذلك على سهولة قراءة التقارير المالية، ويرمز له بالرمز (AGE)، وذلك قياساً على دراسة (Loughran, 2014; Salehi et al,) (2020)

❖ **نوع النشاط:** والذي يمكن قياسه بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة إذا كانت الشركة تمارس نشاطاً صناعياً والقيمة (صفر) فيما عدا ذلك، ويرمز له بالرمز **IND**

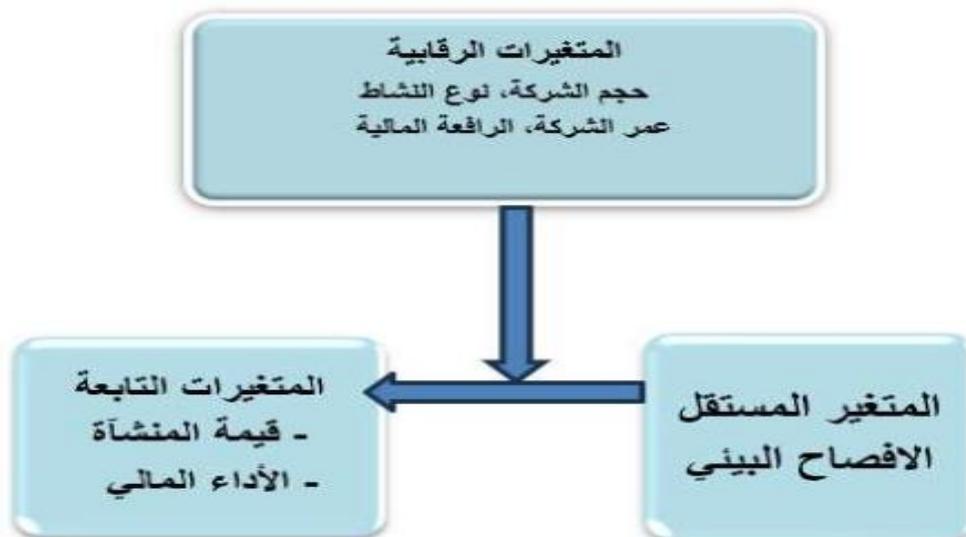
بينما تنقسم المتغيرات التابعة للدراسة الحالية إلى متغيرين رئيسيين يتمثل الأول في قيمة المنشأة، بينما يتمثل الثاني في الأداء المالي للشركة ويتم قياس قيمة المنشأة من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة في سعر السهم السوقي في نهاية كل عام. حيث أن قيمة المنشأة تنعكس في أسعار الأسهم للشركة في السوق، وهو أفضل لقيمة المنشأة. (Qi Luo, 2005)؛ (الحناوي والسيدة، 2010؛ محمد، 2015) وكما يتم قياس الأداء المالي بالاعتماد على مقياس (Kumar, et al., 2024)، من خلال الاعتماد على:

❖ **العائد على الأصول:** يُعد العائد على الأصول أحد مقاييس الأداء للشركات ويتم حسابه من خلال قسمة صافي الدخل بعد الضرائب على إجمالي أصول الشركة في نهاية الفترة، وبيان أثر ذلك على سهولة قراءة التقارير المالية، ويعتبر أحد مقاييس الربحية للشركات ويرمز له بالرمز (ROA) وذلك قياساً على دراسة (مرعي، 2021; Salehi et al., 2018; Oh et al., 2022; Cheng et al., 2018; et al., 2020; Kumar, 2014.)

❖ **العائد على حقوق الملكية:** يعتبر العائد على حقوق الملكية أحد مقاييس الأداء للشركات ويتم حسابه نتيجة قسمة صافي الدخل بعد الضرائب في نهاية الفترة على صافي حقوق الملكية للشركة في نهاية الفترة، وبيان أثر ذلك على سهولة قراءة التقارير المالية، ويعتبر أحد مقاييس الربحية للشركات، ونرمز له بالرمز (ROE) وذلك قياساً على دراسة؛ (مرعي، 2021; Cheng et al., 2015; Le Maux, 2015; et al., 2018)

❖ **ربحية السهم:** يتم قياس ربحية السهم من خلال قسمة صافي الربح السنوي بعد الضرائب للشركة في نهاية الفترة على إجمالي عدد أسهم الشركة، ويعتبر أحد مقاييس الربحية للشركات ويرمز له بالرمز (EPS) وذلك قياساً على دراسة؛ (Zraiq et al, 2018; Hamdan et al., 2020)

ويوضح الشكل رقم (1) التالي نموذج متغيرات البحث كما يلي:



الشكل رقم (1) نموذج متغيرات البحث

المصدر: من اعداد الباحثة

4.4. أدوات التحليل الإحصائي المستخدمة في الدراسة

اعتمدت الباحثة عند إجراء الدراسة التطبيقية على استخدام الأساليب الإحصائية التي تتناسب مع طبيعة متغيرات الدراسة لبناء نماذج الدراسة، كما يلي:

- أسلوب ألفا كرونباخ Cronbach Alpha لحساب صدق، وثبات المقياس المستخدم في البحث حيث يعبر معامل ألفا عن درجة الاتساق الداخلي للمقياس.
- الإحصاءات الوصفية Descriptive Statistics (الوسط الحسابي . المنوال) لترتيب آراء عينة البحث؛ ولتحديد أهمية عبارات الاستبيان حسب درجة الموافقة، والانحراف المعياري لمعرفة دلالة كفاءة الوسط الحسابي في تمثيل مركز البيانات.
- تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression Analysis لمعرفة علاقة التأثير بين المتغيرات، ومن ثم استخدام العلاقة في التنبؤ بقيمة أحد المتغيرين بدلالة المتغير الآخر.
- اختبار " ت " **T-test** " (معنوية التأثير) تشير قيمة "ت" إذا كان دالة إحصائية عند معنوية (0.01) إلى وجود تأثير جوهري للمتغير المستقل على المتغير التابع كما تشير إلى أن هذا التأثير لا يمكن إن يصل إلى الصفر أي أن هذا التأثير جوهري.
- معامل الارتباط البسيط: Simple correlation coefficient لمعرفة العلاقة كاختبار الفرضيات، وقد اختبرت بيانات المتغيرات المتصلة Continuous Variables للتحقق من اقتراب البيانات للتوزيع الطبيعي حيث تم استخدام إختبار (Kolmogorov-Smirnov)، بالإضافة لاختبار (Durbin Waston) للتأكد من خلال نماذج الدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test)، وذلك بواسطة برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS V.22

5.4. التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

يشير الجدول رقم (3) إلى الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة (المستقلة والتابعة) حيث يتضمن عدد المشاهدات لكل متغير والمدى، وأعلى قيمة وأقل قيمة، والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري، وذلك على النحو التالي:

Descriptive Statistics							
Variables	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
EV	108	1.00	0.00	1.00	0.47	0.52	0.24
FP	108	94.00	31.00	118.00	70.56	18.32	271.00
ROA	108	0.94	0.00	0.92	0.06	0.09	0.010
ROE	108	2.01	0.00	2.01	0.16	0.27	0.07
EPS	108	36	0.00	36	1.35	3.21	10.35
EAD	108	1.00	0.00	1.00	0.19	0.48	0.23
SIZE	108	4.53	5.32	9.84	8.45	0.95	0.90
LEV	108	28.66	11.01	28.93	3.90	4.33	18.74
IND	108	1.00	0.00	1.00	0.58	10.0	0.23
AGE	108	1.95	0.00	1.95	1.443	0.22	0.05
Valid N (listwise)	108						

المصدر: مخرجات نتائج التحليل الإحصائي.

يشير الجدول رقم (3) السابق إلى ما يلي:

❖ نتائج المتغير التابع قيمة المنشأة: يتضح أن المتوسط الحسابي قد بلغ (0.47)، وفيما يتعلق بالأداء المالي، يتضح أن المتوسط الحسابي قد بلغ (70.56) وقد بلغت المتوسطات الحسابية للمتغيرات الخاصة بالأطراف الأخرى ذات العلاقة بالأداء المالي للشركة والتي تتمثل في EPS, ROE, ROA الخاصة بالعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم وتبين أنها 0.06، 0.16، 1.35 على التوالي، أي أن تحسین مستوى الأداء المالي للشركة يقع بين هذه القيمة للعينة، ويعتدل متوسط الأداء المالي بين الحد الأدنى والأقصى للعين، وفيما يتعلق بنتائج المتغيرات الرقابية: يتضح أن نوع النشاط (IND) قد بلغ متوسطه (10.) وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (0 - 1)، كما يتضح أن متوسط حجم الشركة (SIZE) قد بلغ (0.95) بحد أقصى وأدنى (5.32)، كما بلغت قيمة متوسط الرفع المالية (LEV) للشركات محل الدراسة (3.90) بحد أقصى (28.93) وأدنى (11.1)، وقد اتضح أن متوسط اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة (AGE) قد بلغ (1.443).

5. مناقشة وتحليل النتائج

- اختبار التداخل الخطي: Multi-collinearity Test
- إعداد مصفوفة الارتباط بين جميع أبعاد متغيرات البحث المتمثلة في الإفصاح البيئي (المتغير المستقل)، وقيمة المنشأة والأداء المالي (المتغيرات التابعة) باستخدام معامل الارتباط البسيط.
- اختبار فروض الدراسة باستخدام تحليل الانحدار البسيط، وتحليل الانحدار المتعدد المتدرج. ويتم شرح العناصر السابقة بشيء من التفصيل على النحو التالي:

1.5 اختبار التداخل الخطي Multi-collinearity Test :

لقد تم فحص الازدواجية الخطية Collinearity diagnostics بين متغيرات نماذج الدراسة الثلاثة، حيث تم حساب معامل Tolerance لكل متغير من متغيرات الدراسة المستقلة والرقابية بهدف تحديد معامل تضخم التباين Variance Influence Factor (VIF)، حيث يعد مقياس الازدواجية الخطية للمتغيرات المستقلة والرقابية بالنموذج، وتبين أن هناك ازدواجية خطية عندما يكون هناك ارتباط قوي بين هذه المتغيرات، فإذا كانت قيمة (VIF) أقل من 10 يدل ذلك على عدم وجود ازدواجية خطية بين متغيرات النموذج، ويوضح الجدول رقم (4) معامل تضخم التباين لكل نموذج من نماذج الدراسة على النحو التالي:

جدول رقم (4) نتائج اختبار تضخم التباين (VIF) لمتغيرات الدراسة المستقلة والرقابية

Variables	Collinearity Statistics			
	Model 1		Model 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
EV	0.630	1.00	0.647	1.52
FP	0.623	1.00	0.856	1.32
ROA	0.980	1.92	0.706	1.09
ROE	0.984	1.01	0.816	1.027
EPS	0.950	1.58	0.935	1.021
EAD	0.948	1.00	0.919	1.048
SIZE	0.932	1.84	0.945	1.095
LEV	0.941	1.093	0.902	1.033
AGE	0.950	1.00	0.958	1.024
IND			0.973	1.052

المصدر: نتائج مخرجات التحليل الإحصائي

تشير بيانات الجدول رقم (4) السابق إلى أن جميع المتغيرات المستقلة والرقابية وقيم معاملات Tolerance أكبر من (0.1) ، وأن قيم معامل تضخم التباين (VIF) أقل من (3) لجميع المتغيرات مما يدل على أنه لا يوجد ازدواج خطي (تداخل خطي) بين المتغيرات المستقلة والرقابية لنماذج الدراسة، وهذا يدل على أن الارتباط بين المتغيرات لم ينتج عنه أي مشاكل للتداخل الخطي أي (الارتباط غير دال إحصائياً)، مما يدل على قدرة نماذج الدراسة على تفسير تأثير المتغير المستقل (المؤشر المقترح للإفصاح عن الأداء البيئي على المتغيرات التابعة (قيمة المنشأة والأداء المالي)).

2.5. إعداد مصفوفة الارتباط بين جميع أبعاد متغيرات البحث المتمثلة في الإفصاح البيئي (المتغير المستقل)، وقيمة المنشأة والأداء المالي (المتغيرات التابعة) باستخدام معامل الارتباط البسيط.

يوضح الجدول رقم (5) مصفوفة الارتباط بين متغيرات وأبعاد البحث كما يلي:

جدول رقم (5) مصفوفة الارتباط بين متغيرات وأبعاد البحث

Pearson Correlations										
AGE	IND	LEV	SIZE	EAD	EPS	ROE	ROA	FP	EV	البيان
.676**	.645**	.673**	.506**	.676**	.640**	.645**	.877**	.642**	1	EV
.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000		P
.588**	.676**	.712**	.556**	.676**	.699**	.734**	.931**	1		FP
.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000			P
.707**	.745**	.766**	.588**	.745**	.742**	.766**	1			ROA
.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000				P
.676**	.645**	.849**	.707**	.796**	.810**	1				ROE
.000	.000	.000	.000	.000	.000					P
.943**	.676**	.941**	.707**	.824**	1					EPS
.000	.000	.000	.000	.000						P
.707**	.941**	.934**	.721**	1						EAD
.000	.000	.000	.000							P
.941**	.842**	.859**	1							SIZE
.000	.000	.000								P
.831**	.931**	1								LEV
.000	.000									P
.921**	1									IND
.000										P
1										AGE

(**) مستوى المعنوية 01،

تشير بيانات الجدول رقم (5) السابق إلى النتائج التالية:

أن جميع معاملات الارتباط بين متغيرات البحث، معنوية عند مستوى دلالة إحصائية 0.01

وقد اعتمدت الدراسة الحالية على معادلة الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regressions لاختبار صحة فروض

الدراسة

حيث أن:

β_0 = الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

($\beta_1, \beta_2, \beta_3$)، معاملات الانحدار.

EAD it = يشير إلى الإفصاح عن الأداء البيئي للشركة i في الفترة t.

$$EV_{it} = \text{يشير إلى قيمة المنشأة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$Risk\ Mag_{it} = \text{يشير إلى الإفصاح عن إدارة المخاطر المعزز بالأداء البيئي للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$SIZE_{it} = \text{يشير إلى حجم الشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$LEV_{it} = \text{يشير إلى الرافعة المالية للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$IND_{it} = \text{يشير إلى نشاط الشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$FP_{it} = \text{يشير إلى الأداء المالي للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$EPS_{it} = \text{يشير إلى ربحية السهم للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$ROA_{it} = \text{يشير إلى العائد على الأصول للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$ROE_{it} = \text{يشير إلى العائد على حقوق الملكية للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

$$\varepsilon = \text{الخطأ العشوائي}$$

3.5. إختبار فروض الدراسة باستخدام تحليل الانحدار البسيط، وتحليل الانحدار المتعدد المتدرج.

1.3.5. إختبار صحة الفروض الأول: H1

لاختبار مدى صحة فرض الدراسة الأول والذي ينص على أنه:

"يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية

المقيدة بالبورصة المصرية"

فقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد بواسطة برنامج SPSS V.22،

وفيما يلي عرض وتحليل النتائج الخاصة بالفرض الأول بالجدول رقم (6):

جدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر العلاقة بين الإفصاح البيئي المحاسبي وقيمة المنشأة

R ²	اختبار "ف"		اختبار "ت"		المعلومات المقدرة Bi	المتغير المستقل
	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية		
%46.1	129.953	.000***	9.389	.000***	1.702	الجزء الثابت
			11.400	.000***	.491	الإفصاح البيئي
اختبار T-Test					معامل بيتا	المتغيرات المستقلة
		المعنوية	القيمة			
المتغير التابع قيمة المنشأة EV						
	.281		1.081		.065	الإفصاح البيئي
	.000		6.584		.357	حجم الشركة
	.000		6.050		.389	عمر الشركة
	.030		2.183		.109	نوع النشاط
	.225		1.215		.088	الرفعة المالية

معامل التحديد $R^2 = 0.515$ معامل الارتباط $R = 0.718$
قيمة F المحسوبة = 46.1 معنوية 0.000

المصدر: مخرجات برنامج التحليل الإحصائي

ومن خلال ما سبق يتم توضيح المؤشرات التالية:

- **معامل التحديد (R^2):** وفقاً لمعامل التحديد R^2 فإن المتغير المستقل (الإفصاح البيئي) في ظل وجود المتغيرات الضابطة يفسر (46.1%) من المتغير الكلي التابع (قيمة المنشأة)، وباقي النسبة (53.9%)، قد ترجع إلى الخطأ العشوائي بالمعادلة، أو قد يكون لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها في النموذج، أو لاختلاف نموذج الانحدار الخطي البسيط عن النموذج الخطي. وتفسير ذلك: هو أن ما يقرب من 46% من الإفصاح عن الأداء البيئي في الشركات محل الدراسة إنما هو ناجم عن ممارسات الإفصاح المدرجة ضمن التقارير المالية لهذه الشركات والتي تؤثر على قيمة الشركات محل الدراسة. وتتفق الدراسة الحالية مع ما توصلت إليه دراسة (Clarkso, et al., 2011) التي أوضحت أن الشركة ذات قيمة مرتفعة لديها القدرة على زيادة الإفصاح البيئي الاختياري.
- **اختبار معنوية المتغير المستقل:** يشير اختبار T - test إلى أن المتغير المستقل (الإفصاح البيئي) والمتغيرات الضابطة ذو معنوية في النموذج الخطي البسيط وذلك عند مستوى معنوية أقل من (0.001).
- **اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار الخطي:** لاختبار معنوية متغيرات النموذج ككل تم إجراء اختبار F - test، حيث كانت قيمة "ف" كانت (129.953)، وهي دالة إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (0.001)، مما يدل على أن متغير الإفصاح البيئي كمتغير مستقل، له تأثير إيجابي ذات دلالة إحصائية في قيمة المنشأة كمتغير تابع.
- **اختبار اعتدالية الأخطاء:** من فروض الانحدار الخطي أن الأخطاء تتوزع توزيعاً طبيعياً معيارياً بمتوسط حسابي (صفر) وانحراف معياري واحد صحيح، حيث أن متوسط الأخطاء قريب جداً من الصفر، وأن الانحراف المعياري يساوي 0.998 وهو قريب جداً من الواحد الصحيح.

كما سبق يتضح صحة الفرض الرئيسي الأول من فروض الدراسة ورفض الفرض البديل أي أنه: "يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"

2.3.5. اختبار صحة الفرض الثاني H2

لاختبار مد صحة فرض الدراسة الثاني والذي ينص على أنه: "يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي والأداء المالي، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"
فقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد بواسطة برنامج SPSSV.22، وفيما يلي عرض وتحليل النتائج الخاصة بالفرض الثاني بالجدول رقم (7):

جدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار أثر العلاقة بين الإفصاح البيئي المحاسبي والأداء المالي

R^2	اختبار "ف"		اختبار "ت"		المعلومات المقدره B_i	المتغير المستقل
	مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة		
53.9%	***.000	692.848	***.002	3.150	.458	الجزء الثابت
			***.000	26.322	.909	الإفصاح البيئي

اختبار ت		معامل بيتا		المتغيرات المستقلة
T-Test				
المعنوية	القيمة			
المتغير التابع قيمة المنشأة EV				
.000	6.516	.426		الإفصاح البيئي
.024	2.268	.135		حجم الشركة
.000	8.172	.576		عمر الشركة
.000	4.661	.255		نوع النشاط
.000	5.769	.456		الرفعة المالية
معامل التحديد = $R^2 = .418$ معامل الارتباط = $R = .647$ قيمة F المحسوبة = 53.58 معنوية 0.000				

المصدر: مخرجات برنامج التحليل الإحصائي

ومن خلال ما سبق يتم توضيح المؤشرات التالية:

■ **معامل التحديد (R^2):** وفقاً لمعامل التحديد R^2 فإن المتغير المستقل (الإفصاح البيئي) في ظل وجود المتغيرات الضابطة يفسر (53.9%) من المتغير الكلي التابع (الأداء المالي)، وباقي النسبة (46.1%)، قد ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة، أو ربما لعدم إدراج متغيرات أخرى مستقلة كان يفترض إدخالها في النموذج، أو لاختلاف نموذج الانحدار الخطي البسيط عن النموذج الخطي. وتفسير ذلك: هو أن ما يقرب من 53% من الإفصاح عن الأداء البيئي في الشركات محل الدراسة إنما هو ناجم عن ممارسات الإفصاح المدرجة ضمن التقارير المالية لهذه الشركات والتي تؤثر على الأداء المالي للشركات محل الدراسة، وتتفق نتائج الدراسة الحالية مع ما توصلت إليه دراسة (Qiu, et al., 2012) أن الشركة التي تقدم مستوى مرتفع من إفصاح البيئي والاجتماعي، هي من وجهة نظر المستثمرين شركة ذات ميزة تنافسية طويلة الأجل، وتحقق متطلبات الاستدامة والربحية، وعليه يؤدي الإفصاح إلى ارتفاع أسعار أسهم الشركة، والشركات ذات القيمة الكبيرة هي فقط التي يمكنها التوسع في الإفصاح البيئي الاختياري بما يزيد من مستوى أدائها المالي.

■ **اختبار معنوية المتغير المستقل:** يشير اختبار T - test إلى أن المتغير المستقل (الإفصاح البيئي) والمتغيرات الضابطة ذو معنوية في النموذج الخطي البسيط وذلك عند مستوى معنوية أقل من (0.001).

■ **اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار الخطي:** لاختبار معنوية متغيرات النموذج ككل تم إجراء اختبار F - test، حيث كانت قيمة "ف" كانت (692.848)، وهي دالة إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (0.001)، مما يدل على أن متغير الإفصاح البيئي كمتغير مستقل، له تأثير إيجابي ذات دلالة إحصائية في الأداء المالي كمتغير تابع.

■ **اختبار اعتدالية الأخطاء:** من فروض الانحدار الخطي أن الأخطاء تتوزع توزيعاً طبيعياً معيارياً بمتوسط حسابي (صفر) وانحراف معياري واحد صحيح، حيث أن متوسط الأخطاء قريب جداً من الصفر، وأن الانحراف المعياري يساوي 0.998 وهو قريب جداً من الواحد الصحيح.

مما سبق يتضح صحة الفرض الرئيسي الثاني من فروض الدراسة ورفض الفرض البديل أي أنه: "يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي والأداء المالي، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"

6. النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية

1.6. أهم نتائج البحث: ثبت صحة فرض البحث وذلك على النحو التالي:

- اتضح من نتائج اختبار الفرض الأول والتي اعتمدت فيها الباحثة على النموذج الأول أنه: يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية".
- اتضح من نتائج اختبار الفرض الأول والتي اعتمدت فيها الباحثة على النموذج الثاني أنه: يوجد تأثير ذات دلالة معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي المحاسبي والأداء المالي، وذلك بالتطبيق على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية".
- كما أظهرت نتائج البحث أن الرقابة على الأداء البيئي للشركات هو مسؤولية كل الإدارات بما فيها الإدارة المالية، وأن أغلب عناصر تكاليف النشاط البيئي يمكن إخضاعها للمقياس المالي بصورة دقيقة من خلال النموذج الثاني.
- أظهرت النتائج أيضاً أن عمر الشركة وحجمها ونوع القطاع له تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح البيئي وقيمة المنشأة وأدائها المالي.

2.6. التوصيات

تعرض الباحثة أهم توصيات الدراسة فيما يلي:

- ينبغي الإفصاح عن طبيعة الالتزامات والتكاليف البيئية المعترف بها في البيانات المالية بما في ذلك من بين أمور أخرى أيراد وصف موجز لأي ضرر بيئي أو أي قوانين أو لوائح تقتضي تداركه وإصلاحه وكذلك بيان أي تغييرات يتوقع بصورة معقولة إجراؤها على هذه القوانين أي على التكنولوجيا القائمة التي تنعكس في المبلغ المنصوص عليه.
- ضرورة الالتزام بالمعايير البيئية وتوصيات مؤتمر COP27 فيما يخص موضوع الاستدامة البيئية والمترب عليها من آثار مالية ومحاسبية تؤثر القطاع الصناعي، والتوسع في الإفصاح عن الأداء البيئي في صلب التقارير المالية.

7. قائمة المراجع

1.7. المراجع العربية

- إبراهيم، أسماء محمد. 2015. أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح البيئي الاختياري دراسة تطبيقية على- الشركات المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة كلية التجارة جامعة الإسكندرية.
- أحمد، عبد الناصر محمد نور. 2014. مدى التزام شركات المساهمة العامة بالإفصاح البيئي في التقارير المالية المنشورة دراسة تطبيقية. مجلة جامعة البحر الأحمر. يونيو: 189-218.
- الحناوي، محمد صالح، والسيدة عبد الفتاح. 2010. تقييم الأسهم والسندات مدخل الهندسة المالية. قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة جامعة الإسكندرية.
- بيومي، سعد محمد. 2015 إطار مقترح للإفصاح المحاسبي في التقارير المتكاملة للأعمال عن البعدين البيئي والاجتماعي مع دراسة تطبيقية. رسالة دكتوراه غير منشورة كلية التجارة جامعة الإسكندرية.
- قروش عيسى، تمار توفيق، فضيلي سمية، (2021)، تقييم ومقارنة الأداء المالي لشركات الأدوية في الجزائر- باستخدام أدوات التحليل المالي- دراسة حالة شركتي صيدال وبيوفارم خلال الفترة. (2015-2019)، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة 25 أوت 1955 سكيكدة، المجلد 9، العدد2.

- محمد، محمد فوزي. 2015. أثر المراجعة الداخلية للاستدامة على قيمة المنشأة في ظل الإفصاح عن وبدائل إسناد دوريتها كوظيفة دراسة ميدانية وتجريبية. رسالة دكتوراه غير منشورة كلية التجارة جامعة – الإسكندرية.
- مطاوع، محمد عبد الحميد. 2009. دور حوكمة الشركات في تعظيم قيمة المنشأة دراسة نظرية تطبيقية، مجلة أفاق جديدة كلية التجارة جامعة المنوفية. يوليو: 199 – 236.
- منصف شرقي، عميروش بشلاغم. (2020). دور تحليل القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات دراسة حالة مؤسسة الصيانة للشرق. مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، المجلد 31، العدد الأول.

2.7. قائمة المراجع باللغة الإنجليزية

- Agyemang, A. O., Yusheng, K., Twum, A. K., Edziah, B. K., & Ayamba, E. C. (2024). Environmental accounting and performance: empirical evidence from China. **Environment, Development and Sustainability**, 26(2), 3687-3712.
- Akbas, H.E. 2014. Company Characteristics and Environmental Disclosure: An Empirical Investigation on Companies Listed on Borsa Istanbul 100 Index. **The Journal of Accounting and Finance**. April: 145-163.
- Al-Shaer, H., Salama, A., & Toms, S. (2017). Audit committees and Financial reporting quality : Evidence from UK environmental accounting Disclosure. *Journal of Applied Accounting Research*, 18(1), 2-21.
- Banu, Dincer. 2011. Do the Shareholders Really Care about Corporate Social Responsibility? **International Journal of Business & Social Science**, Vol.2, No.10:71-76.
- Burcu, A., S. Serpil & A. Gaye. 2012. The Role of Internal Auditing in Sustainable Development and Corporate Social Reporting. **International Symposium on Sustainable Development**: 390-400.
- Burgwal, D. & R.O. Vieira. 2014. Environmental Disclosure Determinants in Dutch Listed Companies. **R.Cont.Fin. - Usp, Sao Paulo**, Vol.25, No.64: 60-78.
- Choch & D.M. Patten. 2007. The Role of Environmental Disclosure as Tools of Legitimacy: A Research note. **Accounting, Organizations & Society**. 32: 639- 647.
- Chu, X. 2007. Empirical Study on the Relation between Taking Society Responsibility and Market Performance of Listed Company – **Xinjiang University of Finance**: 111-123.
- Clarkson, P.M., X. Fang & Yue Li. 2011. The Relevance of Environmental Disclosures for Investors and Other Stakeholder Groups: Are Such Disclosures Incrementally Informative? **Available online at: www.oeconomic**.
- Cormier, D. & M. Magnan. 2003. Environmental Reporting Management: a Continental European Perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**. 22: 43- 62.
- Craig, Deegan. 2009. **Financial Accounting Theory**. Mc-Graw Hill.
- Crisostomo, V., F. Freire & F. Vasconcellos. 2011. Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil. **Social Responsibility Journal**: 295- 309.
- De Barros, C.L. Moreira & S.M. De Silva Monteiro. 2012. Determinant Factors of Mandatory Environmental Reporting: The Case of Portuguese Primary Metal and Steel Industry. **Management and Business Economics**: 123- 147.

- Desai, R. (2022). Determinants of corporate carbon disclosure: A step towards sustainability reporting. **Borsa Istanbul Review**, 22(5), 886-896.
- Dewi, Susilowati. 2014. Social and Environmental Accounting: A Response to the Company's Operational Externalities. **International Journal of Scientific & Technology Research**. Vol.3, March: 70-80.
- Font, X., Walmsley, A., Cogotti, S., McCombes, L., & Häusler, N. (2012). Corporate social responsibility: The disclosure–performance gap. *Tourism Management*, 33(6), 1544-1553.
- Galani, Despina. 2011. The Relation between Firm Size and Environmental Disclosure. **International Conference on Applied Economics – ICOAE**: 179-186.
- Hassel, L., H. Nilsson & S. Nyquist. 2005. The Value Relevance of Environmental Performance. **European Accounting Review**. 14: 41-61.
- Koapaha, H. P. (2024). Effect of Environmental Accounting Disclosure, Environmental Performance, Company Size and Corporate Social Responsibility Disclosure. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 689-697.
- Kumar, S. S., Sivasankaran, N., Roy, S., & Gopal, N. (2024). Composite financial performance score-a new performance measure for evaluating the impact of working capital efficiency of firms. *International Journal of Electronic Finance*, 13(3), 367-385.
- Lassaad, B. M., & Khamoussi, H. (2012). Determinants of communication about corporate social responsibility: Case of French companies. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 3(5), 49-60.
- Li, A., Michaelides, M., Rose, M., & Garg, M. (2019). Climate-related Risk and Financial Statements: Implications for Regulators, Preparers, Auditors and Users. **Australian Accounting Review**, 29(3), 599-605.
- Liu, D.R., L.M. Mao, S.H.Li and M.Yan. 2009. Empirical Analysis of Information Disclosures of Social Responsibilities of Listed Companies Bases on the Corporate Value – **Xi Tong Gong Cheng**: 69-72.
- Malmi, T. and S. Ikaheimo. 2003. Value Based Management Practices – Some Evidence from the Field. **Management Accounting Research**, No.14: 235- 254.
- Malmi, T. and S. Ikaheimo. 2003. Value Based Management Practices – Some Evidence from the Field. **Management Accounting Research**, No.14: 235- 254.
- Murray, A., S. Donald, P. David & G. Rob. 2006. Do Financial Markets Care about Social and Environmental Disclosures? Further Evidence and Exploration from the U.K. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**. Vol.19: 228-255.
- Peter, Clarkson, Xiaohua Fang & Yui Li. 2011. The Relevance of Environmental Disclosure for Investors & Other Stakeholders Groups: Are Such Disclosures Incrementally? **Available online at: www.Papers.ssrn.com**.
- Qi Luo, T.H. 2005. Bank Relations, Cash Holding and Firm Value: Evidence from Japan. **Management Research News**, Vol.28: 61-73.
- Qiu, Yan, A. Shaukat & R. Tharyan. 2012. Environmental and Social Disclosure: Link with Corporate Financial Performance. **Available online at: www.nd.edu**.
- Qiu, Yan, A. Shaukat & R. Tharyan. 2016. Environmental and Social Disclosure: Link with Corporate Financial Performance. **The British Accounting Review**, 48: 102-116.

- Verrecchia, R. 2001. Essays on Disclosure. **Journal of Accounting and Economics**.Vol.22:97-180.
- Yuan, Y. 2007. The Research on Information Disclosure of Corporate Social Responsibility-**South- Western University of Economics and Finance**: 88-101.