



مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (٢٢) – العدد الرابع – أكتوبر ٢٠٢١



الإفصاح عن المياه وأثره على جودة التقارير المالية والأداء المالي
في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية

**Water disclosure and its impact on financial reports
quality and financial performance in companies listed
in the Egyptian stock market**

د. أكرم خليفة محمد إبراهيم
مدرس بقسم المحاسبة
كلية التجارة - جامعة سوهاج

د. أبوالمحمّد مصطفى صالح
أستاذ مساعد بقسم المحاسبة
كلية التجارة - جامعة جنوب الوادي

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



ملخص

نال الإفصاح عن المياه اهتمام المنظمين والمستثمرين والعاملين وغيرهم من أصحاب المصالح خلال الفترة القليلة الماضية، وأصبحت الشركات تواجه ضغوطاً كبيرة للإفصاح عن معلومات كافية حول تأثير أنشطتها على المياه كأحد الموارد الطبيعية، وتوفير تأكيد فيما يتعلق بالوفاء بمسئوليتها الاجتماعية، باعتبار أن عدم قدرة الشركة على تبنى استراتيجية ملائمة لإدارة المياه قد يكون له أثر سلبي على استمرار عملياتها وسمعتها في السوق. ويتمثل الهدف الرئيسي للبحث في محاولة اختبار أثر الإفصاح عن المياه على كل من جودة التقارير المالية والأداء المالي في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، وتمت الدراسة الميدانية على عينة تتكون من ١٠٤ مشاهدة موزعة بين القطاعات الاقتصادية المختلفة خلال الفترة من عام ٢٠١٧ حتى عام ٢٠٢٠، وتوصل البحث إلى وجود تأثير موجب ومعنوي للإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية، مما يعني أن الشركات المسؤولة اجتماعياً عادة لا تسعى إلى التلاعب في تلك التقارير، كما توصل البحث إلى وجود تأثير موجب ومعنوي للإفصاح عن المياه على الأداء المالي للشركة، مما يتسق مع الافتراض السائد بأن الإفصاح عن المياه يسهم في تدعيم سمعة الشركة لدى أصحاب المصالح ومن ثم زيادة الإيرادات وتخفيض التكاليف.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن المياه، استدامة الشركة، جودة التقارير المالية، الأداء المالي.

Abstract

Water disclosure has gained the attention of regulators, investors, employees and other stakeholders during the past few years. Companies usually face great pressure to disclose sufficient information about the impact of their activities on water as a natural resource and also to provide assurance regarding the fulfillment of their social responsibility. This is considering the company's inability to adopt appropriate water management strategy may have a negative impact on the continuation of its operations and its reputation in the market. The main objective of this research is to try to test the impact of water disclosure on both financial reports quality and financial performance in companies listed in the Egyptian stock market. The field study was conducted on a sample of 104 observations distributed among different economic sectors during 2017 and 2020. The research found a positive and significant impact of water disclosure on the quality of financial reports, which means that socially responsible companies usually do not seek to manipulate these reports. The research also found a positive and significant impact of water disclosure on the company's financial performance, this is consistent with the prevailing assumption that water disclosure contributes to strengthening the company's reputation with stakeholders, thus increasing revenues and reducing costs.

Keywords: water disclosure, company sustainability, financial reports quality, financial performance.



(١) الإطار العام للبحث

١/١ مقدمة ومشكلة البحث:

اكتسبت القضايا البيئية والاجتماعية أهمية كبيرة في الفترة الأخيرة، مما حفز الشركات على تطوير استراتيجياتها لضمان الاستمرار في الأجل الطويل (Khlif et al., 2015). حيث اتجه كثير من الشركات نحو التركيز على المجالات المرتبطة بالاستدامة لتلبية احتياجات كل أصحاب المصالح بدلاً من التركيز على الأداء الاقتصادي فقط (Martinez–Ferrero et al., 2015). وتعد إدارة المياه أحد مجالات الاستدامة التي نالت هذا الاهتمام.

وتواجه المياه كأحد الموارد الطبيعية تحديات كبيرة على المستوى المحلي والإقليمي والدولي، ونتيجة لندرتها المتزايدة فقد أصبحت مصدر قلق لكثير من الشركات في مختلف الدول (CEO water mandate, 2014). فعلى سبيل المثال بحلول عام ٢٠٣٠ من المتوقع أن يتجاوز الطلب على المياه الكمية المعروضة منها بنسبة قد تصل إلى ٤٠% (CDP, 2010). لذا فقد أصبحت الشركات وخاصة التي تعمل في صناعات شديدة الحساسية للمياه تواجه ضغوطاً كبيرة من عدة جوانب، حيث تحتاج هذه الشركات إلى استمرار حصولها على المياه بتكلفة معقولة، ومن ناحية أخرى فإن الإدارة تحتاج إلى إظهار كفاءة وفعالية استخدامها للمياه وتخفيض الآثار السلبية لأنشطتها على البيئة (Burritt et al., 2016).

وقد نتج عن تزايد الاهتمام بإدارة المياه ضرورة الإفصاح عن معلومات كافية وصادقة لأصحاب المصالح (Leong et al., 2014). كما أصبحت شفافية أنشطة الشركة المرتبطة بالمياه أحد القضايا الهامة في مجال أخلاقيات ممارسة الأعمال التجارية، باعتبار أن الإفراط في استخدام المياه قد يحرم المجتمع من المياه العذبة ويضر بالنظام البيئي (Zhang et al., 2021a). ومن ثم يتم الطعن في شرعية وجود الشركة ولا تستطيع تحقيق التنمية المستدامة (yu et al., 2020).

لذا فقد عملت كثير من الهيئات على إصدار إرشادات ومعايير وإجراء دراسات ميدانية لتشجيع الشركات على الوفاء بمسئوليتها البيئية والاجتماعية والإفصاح عن الأنشطة المرتبطة بها للأطراف ذات العلاقة، فعلى سبيل المثال أصدرت مجلس معايير محاسبة المياه في استراليا المعيار رقم (١) الذي يرتبط بإعداد وعرض التقارير المرتبطة بالمياه للأغراض العامة (WASB, 2012). كما أصدرت المبادرة الدولية لإعداد التقارير عدة إرشادات تتعلق بإعداد تقارير الاستدامة (GRI, 2013). وأجرى مشروع الإفصاح عن الكربون عدة دراسات ميدانية شملت الشركات الكبرى التي تتسم بكثافة استخدام المياه (CDP, 2010).

ويعتقد المؤيدون للإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالاستدامة أن تلك المعلومات تحقق منافع لكل من الشركة وأصحاب المصالح (Buallay, 2019). فالمستثمرين عادة يكافئون الشركات التي تهتم بالإفصاح عن الاستدامة، وعلى العكس من ذلك فإن عدم الإفصاح أو الإفصاح غير الكافي قد يكون مؤشر على المخاطر التي تواجه الشركة (Nor et al., 2016).

وقد افترضت الدراسات المرتبطة بهذا المجال أن العلاقة بين الإفصاح عن المياه وجودة التقارير المالية قد تكون طردية أو عكسية، حيث يفترض أن الشركات التي تفصح عن المياه تعد مسئولة اجتماعياً ومن ثم لا تسعى إلى خداع المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح، وعلى العكس من ذلك فإن الشركات قد تستخدم الإفصاح عن المياه كوسيلة لصرف الانتباه عن الممارسات الانتهازية المرتبطة بالتلاعب في التقارير المالية (Liu et al., 2021; Zhou et al., 2018a). وفي نفس السياق أكدت دراسة (de souza et al., 2019) على أن الشركات المسؤولة اجتماعياً عادة تميل إلى تقديم تقارير مالية أكثر مصداقية وشفافية مقارنة بالشركات الأخرى، مما يعنى انخفاض احتمال التلاعب في تلك التقارير في الشركات التي تلتزم بمسئوليتها الاجتماعية (Hong & Andersen, 2011).

ورغم أنه يفترض وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن أبعاد الاستدامة والأداء المالي للشركة إلا أن الدراسات المرتبطة بهذا المجال توصلت إلى نتائج متباينة، ويمكن التمييز بين اتجاهين في هذا الشأن وذلك على النحو التالي (Kasbuna et al., 2016; Wasara & Ganda, 2019; Xie et al., 2019; Ching et al., 2017)

- الاتجاه الأول: ويفترض أن الإفصاح عن الاستدامة يسهم في تدعيم ثقة المستثمرين والعملاء والموردين وغيرهم من أصحاب المصالح مما يكون له أثر إيجابي على المبيعات والميزة التنافسية للشركة.

- الاتجاه الثاني: ويفترض أن الأنشطة المرتبطة بالاستدامة والإفصاح عنها يسهم في زيادة التكاليف، مما يكون له أثر سلبي على الأداء المالي للشركة.

وقد توصلت دراسة (Lev et al., 2010) إلى أن المساهمات الخيرية للشركة ترتبط بالإيرادات المستقبلية، بمعنى أن تلك المساهمات تدعم الأداء الاقتصادي للشركة، كما توصلت دراسة (Al-tuwaijri et al., 2004) إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح البيئي والأداء الاقتصادي للشركة، بينما توصلت دراسة (Malarvizhi & Matta, 2016) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح البيئي والأداء المالي للشركة.



وفى ضوء ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث فى التساؤلات التالية:

- ما هو أثر الإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية فى الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية؟

- ما هو أثر الإفصاح عن المياه على الأداء المالى فى الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية؟

٢/١ أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق ما يلى:

- التعرف على أهم النظريات التى تفسر الإفصاح عن المياه، والجهود المرتبطة بتحسين الإفصاح عن المياه.

- التعرف على أثر الإفصاح عن المياه على كل من جودة التقارير المالية والأداء المالى للشركة.

- اختبار أثر الإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية والأداء المالى للشركة.

٣/١ أهمية البحث:

تم تصنيف أهمية البحث فى مستويين على النحو التالى:

المستوى النظري:

رغم أهمية موضوع الإفصاح عن المياه وعلاقته بجودة التقارير المالية والأداء المالى للشركة؛ إلا أن هذا الموضوع لم ينل الاهتمام الكافى من قبل الدراسات المرتبطة بهذا المجال، لذا تبدو أهمية التعرف على نتائج الدراسات السابقة التى تناولت موضوع البحث، وطبيعة الإفصاح عن المياه والنظريات المفسرة له، والجهود المرتبطة بتحسين الإفصاح عن المياه، وعلاقة الإفصاح عن المياه بكل من جودة التقارير المالية والأداء المالى للشركة.

المستوى التطبيقي:

- يعد البحث امتداداً للبحوث المحاسبية المرتبطة بأثر الإفصاح عن الاستدامة على جودة التقارير المالية والأداء المالى للشركة.

- يسهم البحث فى توفير أدلة ميدانية للمنظمين حول أحد العوامل التى تؤثر فى جودة التقارير المالية وقرارات المستثمرين فى سوق الأوراق المالية. حيث أشارت دراسة (Angela & Handoyo, 2021) إلى أن الاستدامة البيئية تعد أحد القضايا الهامة لكثير من الدول وخاصة الدول النامية بسبب زيادة درجة اعتماد النشاط الاقتصادى على الموارد الطبيعية، لذا فإن أصحاب المصالح يتوقعون زيادة الشفافية فى الأنشطة المرتبطة بالأداء البيئى للشركات. ومن ناحية أخرى فإن الإفصاح عن المياه قد يسهم فى جذب المستثمرين المؤسسيين والأجانب.

- إن الدراسات التي تناولت الإفصاح عن الاستدامة بصفة عامة والإفصاح البيئي بصفة خاصة لم توفر أدلة كافية حول العلاقة بين الإفصاح عن المياه وكل من جودة التقارير المالية والأداء المالي للشركة. حيث أشارت دراسة (Zeng et al., 2020) إلى أنه رغم وجود كثير من الدراسات التي قدمت إسهامات في هذا المجال إلا أن تلك الدراسات عادة تستخدم مؤشرات مركبة لقياس الإفصاح البيئي والاجتماعي، حيث تغطي تلك المؤشرات أنواع كثيرة من المعلومات، بمعنى أن تلك المؤشرات تقيس الإفصاح البيئي والاجتماعي بشكل عام إلا أنها لا توضح الآثار المرتبطة بالإفصاح عن نوع معين من هذه المعلومات مثل الإفصاح عن معلومات المياه.

- يوفر البحث أدلة ميدانية للمستثمرين والدائنين وغيرهم من أصحاب المصالح فيما يتعلق بدوافع الإدارة عند الإفصاح عن المياه، حيث إن وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن المياه وجودة التقارير المالية يوفر مؤشر على أن الشركات المسؤولة اجتماعياً لا تميل إلى التلاعب في التقارير المالية، بينما العلاقة العكسية تعني أن إدارة تلك الشركات قد تستخدم الإفصاح عن المياه لصرف الانتباه عن التلاعب في التقارير المالية وسوء الأداء.

- تسهم نتائج البحث في مساعدة الشركات وخاصة التي تعمل في صناعات تتسم بكثافة استخدام المياه على تحسين أدائها المالي من خلال الإفصاح عن المياه، حيث أشارت دراسة (Ha et al., 2020) إلى أن المستثمرين عادة يستندون إلى تحليل سمعة الشركة وبيئة التشغيل المرتبطة بها عند اتخاذ قرارات الاستثمار الخاصة بهم. ومن ثم فإن الإفصاح عن أنشطة الشركة المرتبطة بترشيد استخدام المياه والحد من تلوثها قد يسهم في تدعيم سمعة الشركة في البيئة التي تعمل فيها وزيادة قدرتها التنافسية.

٤/١ خطة البحث:

لتحقيق أهداف البحث فقد تم تنظيمه على النحو التالي:

- ١- الإطار العام للبحث.
- ٢- الدراسات السابقة.
- ٣- النظريات التي تفسر الإفصاح عن المياه.
- ٤- الجهود المرتبطة بتحسين الإفصاح عن المياه.
- ٥- الإفصاح عن المياه وجودة التقارير المالية.
- ٦- الإفصاح عن المياه والأداء المالي للشركة.
- ٧- منهجية الدراسة الميدانية.
- ٨- تحليل البيانات واختبار الفروض.



(٢) الدراسات السابقة

تناولت الدراسات السابقة العلاقة بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة أو المسؤولية الاجتماعية للشركة وجودة التقارير المالية وتوصلت إلى نتائج متباينة، حيث توصلت بعض الدراسات إلى ارتفاع جودة التقارير المالية مع زيادة الإفصاح عن تلك المعلومات، فعلى سبيل المثال اختبرت دراسة (Yip et al., 2011) العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وإدارة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وممارسات إدارة الأرباح في صناعة البترول. واختبرت دراسة (مليجي، ٢٠١٥) أثر الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير موجب للإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية. وفي نفس السياق توصلت دراسة (Trisnawati et al., 2016) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي للإفصاح عن أبعاد الاستدامة على ممارسات إدارة الأرباح.

وفحصت دراسة (Gras-Gil et al., 2016) العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وإدارة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على ممارسات إدارة الأرباح، مما يعني أن المسؤولية الاجتماعية للشركة ترتبط بالاعتبارات السلوكية والأخلاقية. وتوصلت دراسة (Wang et al., 2018) إلى أن الإفصاح الإلزامي عن المسؤولية الاجتماعية يسهم في تقييد ممارسات إدارة الأرباح، ويبدو هذا التأثير أكثر وضوحاً بالنسبة للشركة التي تتسم بانخفاض تغطية المحللين الماليين. وفحصت دراسة (Ha et al., 2020) العلاقة بين الإفصاح البيئي والاجتماعي واستمرار الأرباح كدائن من جودة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح البيئي والاجتماعي واستمرار الأرباح. كما فحصت دراسة (Malo-Alain et al., 2019) العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة وجودة التقارير المالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين الإفصاح عن الاستدامة وكل من المستحقات غير العادية وعدم تماثل المعلومات، بينما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ومعنوية بين الإفصاح عن الاستدامة والتحفيز المحاسبي. وفي نفس السياق توصلت دراسة (Al-Shaer et al., 2020) إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين جودة تقارير الاستدامة وممارسات إدارة الأرباح.

وتناولت دراسة (Swarnapali, 2020) أثر الإفصاح عن الاستدامة على المحتوى الإعلامي للأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن الاستدامة والمحتوى الإعلامي للأرباح، مما يعني أن تقارير الاستدامة قد تسهم في تحسين منفعة المعلومات التي

تتضمنها التقارير المالية فى اتخاذ القرارات من خلال مساعدة أصحاب المصالح على تفسير هذه المعلومات. وتوصلت دراسة (Abeysekera et al., 2021) إلى أن الإفصاح من الاستدامة فى الفترة الحالية يرتبط بجودة التقارير المالية فى كل من الفترة الحالية والفترة التالية، كما توصلت دراسة (Gerged et al., 2021) إلى وجود علاقة عكسية بين الإفصاح البيئى والتلاعب فى الأرباح.

واستخدمت دراسة (Liu et al., 2021) كل من نظرية أصحاب المصالح ونظرية الإشارة لفحص العلاقة بين الإفصاح عن المياه وجودة التقارير المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المياه يسهم فى تدعيم جودة التقارير المالية. وتوصلت دراسة (Nechita, 2021) إلى أن الإفصاح عن الاستدامة يسهم فى تحسين شفافية الشركة وتخفيض ممارسات إدارة الأرباح. كما توصلت دراسة (Zhang et al., 2021b) إلى أن ارتفاع تكاليف عدم الالتزام البيئى يسهم فى تخفيض ممارسات إدارة الأرباح وخاصة فى الشركات التى تتسم بارتفاع مشكلات الوكالة وضعف الرقابة الداخلية.

ورغم ما سبق فقد توصلت بعض الدراسات إلى عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة وجودة التقارير المالية، وفى بعض الأحيان قد تكون هذه العلاقة عكسية، حيث فحصت دراسة (Sun et al., 2010) العلاقة بين الإفصاح البيئى وإدارة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة غير معنوية بين الإفصاح البيئى والمستحقات غير العادية. وتعرضت دراسة (Choi et al., 2013) للعلاقة بين شفافية التقارير المالية والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وتوصلت الدراسة إلى أنه رغم وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وإدارة الأرباح إلى أن تلك العلاقة تكون ضعيفة فى الشركات التى تتسم بتركيز الملكية والشركات العائلية مما يعنى أن تلك الشركات قد تستخدم الممارسات المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية لإخفاء انخفاض جودة الأرباح.

وهدفت دراسة (رضوان، ٢٠١٥) إلى اختبار أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على جودة التقارير المالية، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبى ومعنوى للإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية على مؤشرات جودة التقارير المالية. وفى نفس السياق توصلت دراسة (Muttakin et al., 2015) إلى أن الشركات عادة تميل إلى ممارسة إدارة الأرباح مع زيادة مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. كما توصلت دراسة (محرم، ٢٠١٩) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن البعد البيئى للمسؤولية الاجتماعية وجودة المحتوى الإعلامى للتقارير المالية. وتناولت دراسة (de souza et al., 2019) العلاقة بين الإفصاح عن معلومات



الاستدامة وجودة التقارير المالية، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة وجودة التقارير المالية، مما يعنى أن استدامة الشركة لا تفسر انخفاض ممارسات التلاعب فى التقارير المالية. ودعمت نتائج (Hickman et al., 2021) فرض السلوك الانتهازى، حيث توصلت الدراسة إلى أن الشركات التى تفصح بشكل اختياري عن التكاليف المرتبطة بالمسئولية الاجتماعية عادة تميل إلى ممارسة إدارة الأرباح.

وفيما يتعلق بأثر الإفصاح عن المياه على الأداء المالى للشركة، فقد فحصت دراسة (Plumlee et al., 2015) العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن المعلومات البيئية وكل من التدفقات النقدية المتوقعة وتكلفة رأس المال كغائب عن قيمة الشركة، وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح البيئى يرتبط بقيمة الشركة من خلال التدفقات النقدية المتوقعة وتكلفة رأس المال. وفحصت دراسة (Kasbun et al., 2016) العلاقة بين تقارير الاستدامة والأداء المالى للشركة، وتوصلت الدراسة إلى أن معلومات الاستدامة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية ترتبط بعلاقة طردية بكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. كما توصلت دراسة (Laskar et al., 2017) إلى وجود تأثير موجب للإفصاح عن الاستدامة على الأداء المالى للشركة. وتوصلت دراسة (Whetman, 2017) إلى وجود تأثير موجب ومعنوى لتقارير الاستدامة على كل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وهامش الربح فى الشركات التى تتسم بانخفاض الملكية المؤسسية.

وحاولت دراسة (Zhou et al., 2018a) اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المياه ومخاطر الشركة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن المياه والمخاطر. وفي نفس السياق توصلت دراسة (Ali et al., 2019) إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن المياه وكل من ربح السهم وسعر السهم. كما توصلت دراسة (Buallay, 2019) إلى وجود تأثير موجب ومعنوى للإفصاح عن الاستدامة على أداء البنوك، كما أن المعلومات المرتبطة بالبيئة لها تأثير موجب على كل من العائد على الأصول وقيمة الشركة.

وفحصت دراسة (Wasara & Ganda, 2019) أثر الإفصاح عن الاستدامة على ربحية الشركة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن البعد الذى يرتبط بالبيئة والعائد على الاستثمار كغائب عن الربحية. وتوصلت دراسة (Zamil & Hassan, 2019) إلى أن الإفصاح عن خفض انبعاثات الغازات واستهلاك المياه له تأثير موجب ومعنوى على الأداء المالى للشركة. كما توصلت دراسة (Wang et al., 2020) إلى أن الإفصاح البيئى له تأثير موجب على أداء الشركة.

وتناولت دراسة (Zeng et al., 2020) العلاقة بين الإفصاح عن المياه ومخاطر الشركة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين الإفصاح عن المياه والمخاطر المنتظمة. كما توصلت دراسة (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021) إلى أن الإفصاح المرتبط بالأداء البيئي والاجتماعي والحوكمة يسهم في تحسين أداء الشركة، حيث أن زيادة مستوى الإفصاح بمقدار نقطة واحدة يسهم في تحسين أداء الشركة بمقدار ٤%. كما توصلت دراسة (Fauzi, 2021) إلى أن كل من البعد البيئي والبعد الاقتصادي في تقارير الاستدامة له تأثير موجب على الأداء المالي للشركة.

ومن ناحية أخرى توصلت بعض الدراسات إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة والأداء المالي للشركة، حيث توصلت دراسة (Malarvizhi & Matta, 2016) إلى وجود علاقة غير معنوية بين مستوى الإفصاح البيئي وأداء الشركة، كما توصلت دراسة (Nor et al., 2016) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح البيئي وكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وريح السهم. وتوصلت دراسة (Ching et al., 2017) إلى عدم وجود علاقة بين جودة تقارير الاستدامة وكل من مقاييس الأداء المحاسبية ومقاييس السوق.

في ضوء العرض السابق للدراسات السابقة نستنتج ما يلي:

- قلة الدراسات التي ربطت بين الإفصاح عن المياه وكل من جودة التقارير المالية والأداء المالي للشركات في البيئة العربية بصفة عامة والبيئة المصرية بصفة خاصة.
- إن الدراسات التي تناولت أثر الإفصاح عن أبعاد الاستدامة أو المسؤولية الاجتماعية للشركة على جودة التقارير المالية توصلت إلى نتائج متباينة، حيث توصلت بعض الدراسات إلى وجود تأثير موجب لهذا الإفصاح على جودة التقارير مثل (Wang et al., 2018; Abeysekera et al., 2021). بينما توصلت دراسات أخرى إلى عدم وجود تأثير للإفصاح عن معلومات الاستدامة على جودة التقارير المالية كما أن الإفصاح عن تلك المعلومات قد يكون له تأثير سلبي على جودة التقارير المالية مثل (de souza et al., 2019; Muttakin et al., 2015).
- رغم أن بعض الدراسات توصلت إلى وجود تأثير موجب للإفصاح عن معلومات الاستدامة على الأداء المالي للشركة مثل (Zamil & Hassan, 2019; Laskar et al., 2017). إلا أن هناك دراسات أخرى توصلت إلى عدم وجود تأثير للإفصاح عن تلك المعلومات على الأداء المالي للشركة مثل (Malarvizhi & Matta 2016).



(٣) النظريات التي تفسر الإفصاح عن المياه

تحتاج الشركات إلى المياه لضمان استمرار الإنتاج، نظراً لأن عدم توافر المياه أو عدم كفايتها قد يؤدي إلى ارتفاع أسعارها أو توقف الإنتاج مما يهدد بقاء الشركة (Zhou et al., 2018a). كما أن عدم توافر المياه قد يؤدي إلى تغيير سلوك العملاء مثل تخفيض استهلاك المنتجات المرتبطة بالنظافة والعناية المنزلية مما يؤدي إلى انخفاض المبيعات، وعلى العكس من ذلك فإن توافر المياه يوفر فرصة للشركة لزيادة المبيعات (CDP, 2015). وفي هذا السياق توصلت إحدى الدراسات التي أجراها المنتدى الاقتصادي العالمي عام ٢٠٢٠ حول تصورات متخذي القرارات في القطاعين العام والخاص والمجتمع المدني والأكاديميين فيما يتعلق بالمخاطر إلى أن أزمة المياه تمثل خامس أكبر تهديد يواجهه العالم (WEF, 2021).

وقدمت الدراسات المرتبطة بهذا المجال عدة نظريات لتفسير دوافع الشركات فيما يتعلق بالإفصاح عن المياه يتمثل أهمها فيما يلي:

١/٣ نظرية الشرعية:

تشير الشرعية إلى علاقة الشركة مع المجتمع والتي تستطيع من خلالها الحصول على دعم هذا المجتمع (Yu et al., 2020). وعادة يتم استخدام نظرية الشرعية في البحوث المحاسبية لتفسير طبيعة وتوقيت ودوافع الإفصاح عن معلومات معينة للأطراف الخارجية، حيث تستند هذه النظرية إلى أن المجتمع هو الذي يعطي للشركة الحق في البقاء (Magness, 2006). مما يعني أن الشركة ينبغي أن تعمل في إطار القيم والمعايير التي يقبلها المجتمع. ويعد الإفصاح عن المياه أحد أنواع الإفصاح البيئي الذي يساعد الشركة على الحصول على دعم المجتمع وكسب الشرعية (Zeng et al., 2020). فعلى سبيل المثال الإفصاح عن أنشطة الشركة المرتبطة بتخفيض استهلاك المياه، ومعالجة مياه الصرف الصحي، والالتزام بالقوانين، وخطط إدارة المياه يسهم في تدعيم سمعة الشركة لدى الجمهور.

٢/٣ نظرية أصحاب المصالح:

تفترض هذه النظرية أن الشركة تستطيع تحقيق الاستدامة من خلال تلبية احتياجات أصحاب المصالح وليس المجتمع ككل (Martinez-Ferrero et al., 2015). ويعد الإفصاح عن الاستدامة أحد الطرق التي قد تستخدمها الشركة لتلبية تلك الاحتياجات (Fauzi, 2021). ورغم أن الشركة تتحمل تكاليف إضافية نتيجة الإفصاح عن المعلومات، إلا أن المكاسب التي سوف تحققها الشركة نتيجة زيادة المبيعات وتخفيض تكاليف الدعاوى القضائية قد تفوق هذه التكاليف

الإضافية، بمعنى أن الشركة تحقق ميزة تنافسية نتيجة الإفصاح عن المعلومات (Salama et al., 2011).

ويوجد وجهتي نظر فيما يتعلق بكيفية استجابة الشركة لاحتياجات أصحاب المصالح فيما يتعلق بالإفصاح عن المياه وذلك على النحو التالي (Yu et al., 2020; Burritt et al., 2016):

- وجهة النظر الأولى: وتفترض أن الإدارة ينبغي أن تقوم بالإفصاح عن المعلومات التي تلبى احتياجات كل مجموعات أصحاب المصالح.

- وجهة النظر الثانية: وتفترض أن الإدارة تعطي اهتمام أكبر لمجموعات أصحاب المصالح التي يكون لها تأثير كبير على الشركة، وبالتالي فإن الإفصاح عن معلومات المياه التي تدعم القرارات الاستثمارية لأصحاب المصالح يعتبر كافي.

لذا يمكن القول أن الشركة قد تستخدم الإفصاح عن المياه كأداة لتدعيم علاقتها مع أصحاب المصالح وخاصة بالنسبة للشركات التي يكون لأنشطتها تأثير كبير على المياه مثل الشركات التي تعمل في قطاعات الأدوية والكيماويات، والأغذية والمشروبات، والزراعة وغيرها.

٣/٣ نظرية الإشارة:

تستند نظرية الإشارة إلى أن الإفصاح عن معلومات المياه يسهم في نقل إشارات لأصحاب المصالح فيما يتعلق بالسلوك الأخلاقي للشركة، ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات (Zhou et al., 2018b). كما أن الإفصاح عن هذه المعلومات يسهم في تخفيض تصورات المستثمرين فيما يتعلق بالمخاطر التي تواجهها الشركة ومن ثم تستطيع الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة منخفضة (Liu et al., 2021). بمعنى أن الشركة تستطيع من خلال الإفصاح عن المياه نقل معلومات مفيدة للمستثمرين حول قدرتها على الحد من المخاطر وتخفيض الأثر السلبي لأنشطتها على المياه كأحد الموارد الطبيعية.

(٤) الجهود المرتبطة بتحسين الإفصاح عن المياه

يحتاج أصحاب المصالح إلى معلومات كافية حول أنشطة الشركة المرتبطة بالاستدامة، لذا فقد عملت كثير من الهيئات والمنظمات على إصدار معايير وإرشادات وإجراء دراسات ميدانية بهدف تشجيع الشركات على تحسين الإفصاح عن هذه الأنشطة، فعلى سبيل المثال في عام ٢٠٠٩ أصدر مجلس معايير محاسبة المياه في استراليا إطاراً لإعداد وعرض تقارير محاسبة المياه للأغراض العامة، وحدد الإطار الهدف من هذه التقارير في توفير معلومات مفيدة لمساعدة المستخدمين في اتخاذ القرارات المرتبطة بتخصيص الموارد (WASB, 2014). وفي عام ٢٠١٠ أصدر المجلس معيار محاسبة المياه رقم (١) والذي أشار إلى ضرورة أن تتضمن تقارير محاسبة



المياه على الأصول والالتزامات المرتبطة بالمياه والتغيرات التي تطرأ عليها، كما تطلب المعيار إعداد التقارير باستخدام أساس الاستحقاق (WASB, 2012).

وقدمت المبادرة الدولية لإعداد التقارير عدة إرشادات لإعداد تقارير الاستدامة، حيث تتضمن هذه التقارير ثلاثة أبعاد رئيسية وهي البعد الاقتصادي، والبعد البيئي، والبعد الاجتماعي، كما تضمنت تلك الإرشادات عدة مبادئ لإعداد التقارير وهي التوازن، والقابلية للمقارنة، والدقة، والتوقيت، والوضوح، وإمكانية الاعتماد على المعلومات، وطبقاً لهذه الإرشادات ينبغي أن يتضمن الإفصاح عن المياه على عدة عناصر مثل كمية المياه التي تم سحبها من كل مصدر، ومصادر المياه التي تأثرت بشكل كبير بعملية السحب، وكمية ونسبة المياه المعاد تدويرها واستخدامها، وكمية المياه التي تم تصريفها والآثار المرتبطة بها (GRI, 2013).

كما أجرى مشروع الإفصاح عن الكربون عدة دراسات تتعلق بالإفصاح عن المياه بدأت في عام ٢٠١٠، وركزت هذه الدراسات على الشركات الكبرى التي تتسم بكثافة استخدام المياه أو الأكثر عرضة لمخاطر المياه، وقد استخدم في هذه الدراسات نفس المنهجية المستخدمة في الدراسات المرتبطة بالإفصاح عن الكربون وتغير المناخ (CDP, 2010).

وفي البيئة المصرية أصدرت البورصة بالتعاون مع كل من مركز المديرين المصري ومؤسسة ستاندرد أند بورز المؤشر المصري لمسئولية الشركات، وقيس هذا المؤشر المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في المجالات المرتبطة بالحوكمة والبيئة والعاملين والمسئولية الاجتماعية، حيث يأتي إصدار البورصة لهذا المؤشر في إطار اهتمامها بالتنمية المستدامة (البورصة المصرية، www.egx.com.eg). لذا يفترض أن يساهم إصدار هذا المؤشر في تشجيع الشركات المقيدة في البورصة المصرية على زيادة الاهتمام بأنشطة المسئولية الاجتماعية والإفصاح عنها.

(٥) الإفصاح عن المياه وجودة التقارير المالية

تعد جودة التقارير المالية محدد أساسي لكفاءة سوق الأوراق المالية بصفة عامة، ومن ناحية أخرى تعتمد جودة تلك التقارير على عدة عوامل مثل البيئة التنظيمية التي تعمل فيها الشركة، ودوافع الإدارة، فعلى سبيل المثال قد تسعى الإدارة إلى حجب معلومات هامة عن المستثمرين أو الإفصاح عن معلومات منخفضة الجودة حتى تستطيع استغلال ميزة المعلومات المتاحة لديها في التعامل على أسهم الشركة أو زيادة مكافآتها. حيث أشارت الدراسات المرتبطة بهذا المجال إلى أن الإدارة تستطيع تغيير محتوى المعلومات طبقاً لدوافعها ومن ثم تحصل على ميزة معلومات (Dalko & Wang, 2016).

وقد حدد مجلس معايير المحاسبة الدولية الهدف الرئيسي للتقارير المالية في توفير معلومات مفيدة لاتخاذ القرارات المرتبطة بالشركة، كما حدد المجلس كل من الملائمة والعرض الصادق كخصائص

أساسية للمعلومات المفيدة، أما القابلية للمقارنة، وإمكانية التحقق، والتوقيت الملائم والقابلية للفهم فإنها تسهم في تدعيم منفعة المعلومات الملائمة والتي تعرض بصدق إلا أن هذه الخصائص لا يمكنها جعل المعلومات مفيدة إذا كانت غير ملائمة أو لا توفر عرضاً صادقاً للظواهر الاقتصادية (IASB, 2018).

ورغم أن الشركات تقوم بإعداد تقاريرها المالية وفقاً لمعايير المحاسبة، إلا أن هناك تباين في جودة تلك التقارير حتى بين الشركات التي تستخدم نفس المعايير، ويرجع السبب في ذلك إلى أن القواعد والمعايير المحاسبية تسمح بقدر من المرونة عند إعداد التقارير المالية مما يوفر فرصاً للشركات للدخول في ممارسات غير أخلاقية (Choi & Pae, 2011). وأشارت دراسة (Yip et al., 2011) إلى أن إمكانية التلاعب في التقارير المالية تنشأ لأن مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً تحدد إطاراً للمعالجات المقبولة وليس وصفاً لكل طريقة أو تقدير محاسبي يجب أن تستخدمه الشركة.

وخلال الفترة القليلة الماضية تزايد وعي مجتمع الأعمال بأن الحفاظ على سمعة الشركة يعتبر أهم عوامل نجاحها واستمرارها وخاصة بعد الإخفاقات المحاسبية وانهيار كثير من كبرى الشركات مثل Worldcom, Enron، لذا فقد بدأت الشركات في تبني الأنشطة التي تلبى احتياجات أصحاب المصالح (Calegari et al., 2010). ويعد الإفصاح عن المياه أحد المجالات التي تعكس استجابة الشركات لهذه الاحتياجات (Zhou et al., 2020).

وقد افترضت الدراسات المرتبطة بهذا المجال أن الإفصاح عن معلومات المياه قد يسهم في تحسين جودة التقارير المالية، وعلى العكس من ذلك فإن الإدارة قد تستخدم الإفصاح عن المياه للتأثير في تصورات أصحاب المصالح فيما يتعلق بالسلوك الأخلاقي للشركة، بمعنى أن الإفصاح عن المياه قد يرتبط بعلاقة عكسية مع جودة التقارير المالية.

وقدمت تلك الدراسات عدة تفسيرات للعلاقة الطردية بين الإفصاح عن المياه وجودة التقارير المالية يتمثل أهمها فيما يلي:

١- المعايير الأخلاقية:

يستند هذا التفسير إلى أن الشركات التي تقوم بالإفصاح عن المياه عادة يتوافر لديها معايير أخلاقية وتسعى إلى تلبية احتياجات أصحاب المصالح، وفي نفس الوقت نجد أن التلاعب في التقارير المالية يتعارض مع المعايير الأخلاقية التي تتبناها الشركة (Liu et al., 2021). وفي نفس السياق أشارت دراسة (Lemma et al., 2020) إلى أن الشركات التي تهتم بالحد من الأضرار التي تسببها أنشطتها على البيئة عادة يكون لديها ثقافة تنظيمية تدعم القيم والمعايير المرتبطة بالنزاهة وتقدير الصالح العام وبالتالي لا تسعى إلى التلاعب في التقارير المالية.



وقد افترضت دراسة (Choi & Pae, 2011) أن مستوى الالتزام بالمعايير الأخلاقية ينعكس على اختيارات الإدارة عند إعداد التقارير المالية، ومن ثم كلما زادت درجة الالتزام بتلك المعايير كلما ارتفعت جودة التقارير المالية. كما افترضت دراسة (Calegari et al., 2010) أن المسؤولية الاجتماعية تمثل ثقافة الشركة التي تؤثر في إعداد التقارير المالية وليس العكس، بمعنى أن المسؤولية الاجتماعية تسهم في تحسين جودة التقارير المالية إلا أن انخفاض جودة تلك التقارير لا يوجه أنشطة المسؤولية الاجتماعية لخداع المساهمين.

٢- تخفيض عدم تماثل المعلومات:

قد يسهم عدم تماثل المعلومات في زيادة دوافع الإدارة للتلاعب في التقارير المالية، وفي نفس الوقت فإن الإفصاح عن معلومات المياه كأحد محاور الاستدامة يسهم في تحسين شفافية أنشطة الشركة للأطراف الخارجية ومن ثم تقييد قدرة الإدارة فيما يتعلق بخداع مستخدمي التقارير المالية. وفي هذا السياق افترضت دراسة (Zhou et al., 2018a) أن الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالمياه يسهم في تحسين محتوى المعلومات المتاحة في السوق وتخفيض عدم تماثل المعلومات مما يساعد على تخفيض مساحة الاختيار المتاحة لدى الإدارة لممارسة السلوك الانتهازي ومن ثم يخفض الخطر الأخلاقي. كما افترضت دراسة (Rezaee & tou, 2019) أن الإفصاح عن معلومات عالية الجودة فيما يتعلق باستدامة الشركة يسهم في الحد من حرية الاختيار المتاحة للإدارة وتحسين عملية الرقابة على الشركة مما يساعد على تحسين جودة التقارير المالية.

٣- تخفيض التكاليف المرتبطة بالسمعة:

يسهم الإفصاح عن المعلومات البيئية بشكل عام في زيادة احتمالات الكشف عن ممارسات إدارة الأرباح ومن ثم قد تتحمل الإدارة تكاليف مرتفعة بسبب التأثير السلبي على السمعة وخاصة إذا كانت من كبار الملاك في الشركة، لذا يفترض انخفاض ممارسات التلاعب في التقارير المالية في الشركات التي تفصح عن المعلومات المرتبطة بالأداء البيئي (Zhang et al., 2021b). ورغم أن الشركات التي تدير الأرباح قد تستخدم الإفصاح البيئي لصرف الانتباه عن تلك الممارسات الانتهازية، إلا أن الأطراف الخارجية عادة يكون لها رد فعل قوى في حالة تضرر مصالحها نتيجة الممارسات المرتبطة بالسلوك الانتهازي للإدارة، وهذا بدوره يسهم في زيادة دوافع الإدارة للإفصاح عن تقارير مالية عالية الجودة حتى لا تتعرض للطرْد أو العقاب (Sun et al., 2010).

ويمكن القول أن إدارة الشركات التي تفصح عن المعلومات المرتبطة بالمياه تستطيع بناء سمعة طيبة لها في السوق، وبالتالي تكون أكثر حرصاً على عدم القيام بالممارسات الانتهازية التي يكون لها تأثير سلبي على هذه السمعة، بمعنى أن إدارة تلك الشركات تكون أكثر حرصاً على توفير تقارير مالية عالية الجودة مقارنة بالشركات الأخرى.

٤- التركيز على الأجل الطويل:

قد تتخفف ممارسات التلاعب في التقارير المالية في الشركات التي تفصح عن معلومات المياه باعتبار أن تلك الشركات عادة تركز على الأجل الطويل أكثر من الأجل القصير، حيث اتسعت مسئولية الشركات في الوقت الحاضر لتشمل مختلف مجموعات أصحاب المصالح بدلاً من التركيز على مصالح المساهمين فقط، وقد يطلب أصحاب المصالح معلومات كافية حول الأداء البيئي والاجتماعي للشركة (Liu et al., 2021).

وعلى عكس ما سبق فإن الإدارة قد تستخدم الإفصاح عن معلومات المياه أو غيرها من معلومات الاستدامة للتأثير في تصورات الأطراف الخارجية فيما يتعلق بالسلوك الأخلاقي للشركة. فعلى سبيل المثال قد تستخدم الإدارة الإفصاح عن المعلومات البيئية لتدعيم صورة الشركة والتأكيد على الوعي البيئي لها ومن ثم صرف انتباه المساهمين عن مراقبة الممارسات الانتهازية التي يكون لها تأثير سلبي على جودة التقارير المالية أو غيرها من الممارسات التي تعرضها للمساءلة والعقاب عند اكتشافها (Sun et al., 2010). بمعنى أن المديرين قد يستخدمون أنشطة المسئولية الاجتماعية كاستراتيجية لتحسين أنفسهم (Gras-Gil et al., 2016).

وقد أشارت دراسة (Hickman et al., 2021) إلى أن الإدارة قد تستخدم أنشطة المسئولية الاجتماعية كغطاء لإخفاء ممارسات إدارة الأرباح. كما أشارت دراسة (Muttakin et al., 2015) إلى أنه رغم أن الشركات ينبغي أن تسعى إلى الوفاء باحتياجات كل مجموعات أصحاب المصالح طبقاً للعقد الاجتماعي بين الشركة والمجتمع، إلا أن بعض الشركات قد تحاول المشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية لإخفاء السلوك الانتهازي والإفصاح عن معلومات منخفضة الجودة.

ودعمت نتائج بعض الدراسات فرض السلوك الانتهازي حيث توصلت دراسة (Choi et al., 2013) إلى أن الشركات قد تستخدم الممارسات المرتبطة بالمسئولية الاجتماعية لإخفاء انخفاض جودة الأرباح. وتوصلت دراسة (Hickman et al., 2021) إلى أن الشركات التي تفصح عن أنشطة المسئولية الاجتماعية عادة تميل إلى ممارسة إدارة الأرباح.

ورغم ذلك فقد أكدت دراسة (De Souza et al., 2019) على أن الشركات لا تستخدم الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية سواء كأداة لخداع السوق أو لتدعيم شرعية الشركة، حيث توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وجودة التقارير المالية. كما توصلت دراسة (Cao et al., 2019) إلى زيادة احتمال ممارسة إدارة الأرباح باستخدام المستحقات وانخفاض احتمال إدارة الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية في الشركات التي تشارك في أنشطة المسئولية الاجتماعية، مما يعني أن فرض السلوك الانتهازي وفرض المنظور الإعلامي



للتقارير المالية قد لا يكونا متعارضين بمعنى أن مشاركة الشركة في أنشطة المسؤولية الاجتماعية قد يكون نتاج دوافع مختلفة.

في ضوء ما سبق نستنتج ما يلي:

- إن العلاقة الطردية بين الإفصاح عن معلومات المياه وجودة التقارير المالية تعنى أن الشركات التي تعطي اهتماماً للأنشطة المرتبطة بالاستدامة يتوافر لديها دوافع منخفضة للتلاعب في التقارير المالية بسبب الالتزام بالمعايير الأخلاقية والحرص على تدعيم السمعة، كما أن الإفصاح عن هذه المعلومات يسهم في تحسين الشفافية المرتبطة بأنشطة الشركة ومن ثم تقييد مساحة الاختيار المتاحة لدى الإدارة عند إعداد التقارير المالية.

- إن العلاقة العكسية بين الإفصاح عن معلومات المياه وجودة التقارير المالية تعنى أن الإدارة قد تستخدم الإفصاح عن المياه لإخفاء الممارسات الانتهازية المرتبطة بالتلاعب في التقارير المالية، بمعنى أن الإدارة قد تلجأ إلى زيادة الاستثمار في الأنشطة المرتبطة بإدارة المياه والإفصاح عنها بهدف التأثير في تصورات الأطراف الخارجية فيما يتعلق بالسلوك الأخلاقي للشركة ومن ثم صرف الانتباه عن الممارسات المرتبطة بالتلاعب في التقارير المالية.

(٦) الإفصاح عن المياه والأداء المالي للشركة

تؤثر القضايا المرتبطة بالاستدامة على الأداء المالي للشركة، فعلى سبيل المثال قد يتأثر أداء الشركة نتيجة نقص الموارد الطبيعية والآثار الناتجة عن تضرر النظم البيئية وانخفاض إنتاجية القوى العاملة، كما أن زيادة ضغوط المجتمع والمنظمين والعملاء والمستثمرين للحد من الآثار السلبية للشركة على البيئة قد يؤثر في أدائها المالي والتشغيلي وقيمتها في السوق (SASB, 2013).

وطبقاً للمفهوم التقليدي للمسؤولية الاجتماعية فإن الشركة ينبغي أن تقدم السلع والخدمات التي تحقق أقصى قدر من الأرباح، إلا أن التطور في بيئة ممارسة الأعمال جعل الشركات تعي أن هدف تحقيق الربح لا ينبغي أن يكون الهدف الوحيد، حيث أن معظم القرارات التي تتخذها إدارة الشركة لا يكون لها تأثير على المساهمين فقط ولكنها تؤثر على كل أصحاب المصالح مثل الدائنين والعاملين والمجتمع ككل (Kapoor & Sandhu, 2010).

وقد افترضت الدراسات المرتبطة بهذا المجال أن الإفصاح عن معلومات المياه يكون له أثر إيجابي على أداء الشركة باعتبار أن هذه المعلومات تعكس الوعي البيئي والاستثمارات الموجهة إلى هذا المجال مما يسهم في جذب مزيد من العملاء والمستثمرين ومن ثم زيادة الإيرادات وتدعيم قدرة الشركة في الحصول على التمويل اللازم لأنشطتها بتكلفة منخفضة، بمعنى أن الشركات التي

تفصح عن المياه تحظى بثقة العملاء والمستثمرين وغيرهم من الأطراف ذات العلاقة بالشركة مما ينعكس على أدائها المالي. وفي هذا السياق أشارت دراسة (Zeng et al., 2020) إلى أن الشركات التي تفصح عن المياه تستطيع الحصول على دعم أصحاب المصالح مما يساعد على تعزيز قيمتها السوقية وتخفيض تكلفة رأس المال.

وطبقاً لنظرية الشرعية فإن الشركة قد تستخدم تقارير الاستدامة لترك انطباع إيجابي لدى الجمهور فيما يتعلق بمسئوليتها المرتبطة بالنواحي الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، وعندما يتم قبول الشركة من جانب المجتمع فإنها تستطيع تحسين أدائها وزيادة أرباحها (Clarissa & Rasmini, 2018). لذا يعتقد البعض أن الاستثمار في حماية البيئة لا يعد تكلفة باعتبار أنه يساعد الشركة على تدعيم قدرتها التنافسية، بمعنى أنه من منظور الربحية فإن المسؤولية الاجتماعية للشركة تعد شكلاً من أشكال الاستثمار (Zhou et al., 2020).

وقد أشارت دراسة (Wang et al., 2020) إلى أن المعلومات البيئية توفر إشارات لسوق المنتج فيما يتعلق بمدى ولاء الشركة بمسئوليتها الاجتماعية، ومن ثم تستطيع الشركة كسب ميزة تنافسية. كما أكدت دراسة (Khlif et al., 2015) على أن الإفصاح عن الأداء البيئي يساهم في تحسين الأداء المالي للشركة من خلال عدة جوانب مثل زيادة دوافع العاملين وتحسين إنتاجيتهم، وزيادة قبول العملاء للمنتج، والحصول على دعم المستثمرين والدائنين الذين يهتمون بالقيم والمعايير الأخلاقية في عند اتخاذ القرارات المرتبطة بالشركة.

ولا يتوقف دور الإفصاح عن المياه في تحسين أداء الشركة عند حد زيادة الأرباح من خلال زيادة الإيرادات، بل يمتد ليشمل المساهمة في تخفيض التكاليف، حيث تستطيع الشركة استخدام المعلومات المرتبطة بالمياه لتغيير تصورات أصحاب المصالح فيما يتعلق بالتأثير السلبي لأنشطتها على المياه ومن ثم تخفيض التكاليف. وفي هذا السياق أشارت دراسة (Richardson et al., 1999) إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية قد يؤثر في التدفقات النقدية وأداء الشركة من خلال عدة محاور مثل تخفيض تكاليف الدعاوى القضائية المتوقعة في المستقبل، وتخفيض تكاليف العقوبات التي قد يفرضها المنظمون في حالة مخالفة القوانين التي قد تتطلب أنشطة مكلفة لتخفيض الآثار السلبية لنشاط الشركة على البيئة، بالإضافة إلى تخفيض القيود التي يفرضها العملاء على المنتجات الحساسة بيئياً أو المنتجات المخالفة، مما يؤثر في الطلب على منتجات الشركة.



كما تستطيع الشركة من خلال الإفصاح عن المياه إرسال إشارات لأصحاب المصالح فيما يتعلق بمخاطر المياه التي قد تواجهها أثناء مباشرة نشاطها وقدرتها على الحد من هذه المخاطر أو تجنبها، مما يسهم في تخفيض تكلفة رأس المال نتيجة انخفاض علاوة الخطر التي قد يطلبها المستثمرون والدائنون كتعويض عن المخاطر الإضافية (Zhou et al., 2018b).
في ضوء ما سبق يمكن القول أن الإفصاح عن المياه يسهم في تحسين الأداء المالي للشركة من خلال ما يلي:

- تحسين صورة الشركة في سوق المنتج وسوق رأس المال مما يساعد على جذب مزيد من العملاء والمستثمرين الذين يهتمون بقضايا المياه وقضايا الاستدامة بشكل عام ومن ثم زيادة المبيعات وتخفيض تكلفة رأس المال.
- تخفيض التكاليف المرتبطة بالدعاوى القضائية وتكاليف العقوبات التي قد تفرضها الجهات التنظيمية بسبب عدم الالتزام بالقوانين والقواعد المنظمة.
- تدعيم علاقات الشركة مع أصحاب المصالح والمجتمع ككل مما يكون له أثر إيجابي على قيمة الشركة في السوق.

وبالإضافة إلى ما سبق هناك فرض آخر يستند إلى أن الإفصاح عن المياه قد يكون له تأثير سلبي على الأداء المالي للشركة، باعتبار أن الاستثمار في الأنشطة المرتبطة بإدارة المياه والإفصاح عنها قد يكون مكلفاً لبعض الشركات، كما أن هذا الإفصاح قد يلحق ضرراً بالميزة التنافسية للشركة. حيث أشارت دراسة (Qiu et al., 2016) إلى أن الشركة تتحمل تكاليف إضافية نتيجة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. كما يفترض المدخل التقليدي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وجود تعارض بين أداء الشركة والأهداف البيئية، وفي ظل المنافسة القوية في السوق قد يتم تخفيض الموارد المخصصة للاستثمار في حماية البيئة بسبب ضغوط التكلفة ومن ثم يكون الإفصاح البيئي منخفضاً (Zhou et al., 2020).

وقد تنتج العلاقة العكسية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي بسبب عدم قيام الشركات المسؤولة اجتماعياً بالإفصاح عن ممارساتها المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية نتيجة انخفاض الضغوط المرتبطة بالإفصاح أو الثقافة السائدة داخل الشركة والوعي البيئي والاجتماعي لدى أصحاب المصالح (Whetman, 2017). كما أن العلاقة العكسية بين الإفصاح عن الاستدامة والأداء المالي للشركة قد توفر مؤشر على السلوك الانتهازي للإدارة، فقد تلجأ الإدارة إلى زيادة الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية عندما يكون الأداء المالي منخفضاً (Ching et al., 2017).

(٧) منهجية الدراسة الميدانية

١/٧ فروض الدراسة الميدانية:

١/١/٧ الفرض الأول:

توصلت الدراسات المرتبطة بهذا المجال إلى وجود تأثير موجب للإفصاح البيئي على مؤشرات جودة التقارير المالية (Ha et al., 2020; Gerged et al., 2020). والإفصاح عن الاستدامة يسهم في الحد من الممارسات الانتهازية المرتبطة بإدارة الأرباح (Martinrz–Ferrero et al., 2016). وتوجد علاقة طردية بين الإفصاح عن الاستدامة والمحتوى الإعلامي للأرباح (Swarnapali, 2020). بينما توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة غير معنوية بين الإفصاح البيئي والمستحقات غير العادية (Sun et al., 2010). ويوجد تأثير موجب ومعنوي للإفصاح البيئي على ممارسات إدارة الأرباح (Brahmana et al., 2018).

وفي ضوء ما سبق يتم صياغة الفرض الأول من فروض الدراسة الميدانية على النحو التالي:
 H_{01} : لا يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية.

٢/١/٧ الفرض الثاني:

توصلت الدراسات السابقة إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن المياه وربح السهم (Nor et al., 2016). ويوجد تأثير موجب ومعنوي للإفصاح البيئي على مؤشرات الأداء المالي (Buallay et al., 2020; Wang et al., 2019). وزيادة احتمال الإفصاح عن المياه مع زيادة ربحية الشركة (Zhou et al., 2020). والإفصاح عن الكربون يسهم في تخفيض تكلفة رأس المال (Lemma et al., 2019). بينما توصلت بعض الدراسات إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن المياه وربحية الشركة (Yu et al., 2020).

لذا يتم صياغة الفرض الثاني من فروض الدراسة الميدانية على النحو التالي:
 H_{02} : لا يوجد تأثير معنوي للإفصاح عن المياه على الأداء المالي في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية.

٢/٧ النماذج المستخدمة في الدراسة:

١/٢/٧ النموذج الأول:

ويستخدم لاختبار أثر الإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية ويأخذ الصورة التالية:

$$FRQ_{it} = a_0 + a_1 WD_{it} + a_2 FSize_{it} + a_3 ASize_{it} + a_4 INST_{it} + a_5 LEV_{it} + e_{it}$$

حيث إن:

FRQ_{it} هي مؤشر جودة التقارير المالية للشركة i في الفترة t .

WD_{it} هي مؤشر الإفصاح عن المياه للشركة i في الفترة t .



$FSize_{it}$ هي حجم الشركة i في الفترة t .

$ASize_{it}$ هي حجم مكتب المراجعة للشركة i في الفترة t .

$INST_{it}$ هي الملكية المؤسسية للشركة i في الفترة t .

LEV_{it} هي الرافعة المالية للشركة i في الفترة t .

e_{it} هي بواقي نموذج الانحدار للشركة i في الفترة t .

٢/٢/٧ النموذج الثاني:

ويهدف الى اختبار أثر الإفصاح عن المياه على الأداء المالي للشركة ويأخذ الصورة التالية:

$$FP_{it} = b_0 + b_1 WD_{it} + b_2 FSize_{it} + b_3 ASize_{it} + b_4 INST_{it} + b_5 LEV_{it} + e_{it}$$

حيث إن:

FP_{it} تشير الى الأداء المالي للشركة i في الفترة t .

٣/٧ متغيرات الدراسة:

١/٣/٧ المتغير المستقل:

يتمثل المتغير المستقل في الإفصاح عن المياه، وتم قياس هذا المتغير من خلال استخدام مؤشر إفصاح يتكون من ١٦ عنصر يرتبط بالإفصاح عن المياه استنادا الى الدراسات المرتبطة بهذا المجال مثل (GRI, 2013; Liu et al., 2021; Zhou et al., 2018b). حيث تم فحص كل من تقارير الاستدامة، وتقارير المسؤولية الاجتماعية، والتقارير السنوية، وتقارير الحوكمة لتحديد مدى إفصاح الشركة عن كل عنصر من هذه العناصر، وتحصل الشركة على نقطة واحدة إذا افصحت عن العنصر وتحصل على صفر إذا لم يتم الإفصاح عن العنصر، وتتمثل عناصر معلومات المياه المطلوب الإفصاح عنها طبقاً لهذا المؤشر فيما يلي:

جدول رقم (١) عناصر معلومات المياه المطلوب الإفصاح عنها

العنصر	م	العنصر	م
تخفيض/ ترشيد استخدام المياه.	٩	مصادر المياه.	١
كفاءة استخدام المياه.	١٠	كمية المياه المستخدمة.	٢
الالتزام بالقوانين والقواعد المنظمة.	١١	تكلفة المياه المستخدمة.	٣
استخدام مبادئ GRI.	١٢	جودة المياه.	٤
معالجة مياه الصرف الصحي.	١٣	تفريغ المياه.	٥
الشهادات التي حصلت عليها الشركة في مجال البيئة.	١٤	الجهات التي يتم التعاون معها في مجال إدارة المياه.	٦
التوعية بترشيد استخدام المياه.	١٥	خطط وسياسات إدارة المياه.	٧
تخفيض الأثر السلبي لنشاط الشركة على المياه.	١٦	المخاطر المرتبطة بالمياه.	٨

وتم حساب مؤشر الإفصاح عن المياه لكل شركة في كل فترة من خلال قسمة عدد النقاط التي حصلت عليها الشركة في كل فترة على إجمالي عدد نقاط المؤشر .

٢/٣/٧ المتغيرات التابعة:

تتمثل المتغيرات التابعة في كل من جودة التقارير المالية والأداء المالي للشركة وذلك على النحو التالي:

١/٢/٣/٧ جودة التقارير المالية:

تم قياس جودة التقارير المالية من خلال استخدام ثلاثة مؤشرات فرعية وهي جودة المستحقات، والتحفّظ المحاسبي، ونوع تقرير المراجعة، حيث تحصل الشركة على نقطة إذا حققت معيار الجودة الخاص بكل مؤشر فرعي وتحصل على صفر بخلاف ذلك، ثم تم تجميع النقاط التي حصلت عليها الشركة في المؤشرات الثلاثة السابقة وقسمتها على عدد هذه المؤشرات للوصول إلى المؤشر العام لجودة التقارير المالية في كل فترة، وتم قياس المؤشرات الفرعية لجودة التقارير المالية على النحو التالي:

١ - جودة المستحقات:

تعد جودة المستحقات من أهم المؤشرات التي تستخدم في قياس جودة التقارير المالية، وقد تم استخدام نموذج (Jones, 1991) للفصل بين المستحقات العادية والمستحقات غير العادية، وطبقاً لهذا النموذج فإن المستحقات العادية ترتبط بالظروف الاقتصادية للشركة بينما تنتج المستحقات غير العادية عن السلوك الانتهازي، ومن ثم كلما زادت المستحقات غير العادية كلما انخفضت جودة هذه المستحقات، ويأخذ هذا النموذج الصورة التالية:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + e_{it}$$

حيث إن:

TA_{it} هي المستحقات الكلية للشركة i في الفترة t وتم حسابها من خلال الفرق بين صافي الربح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية.

A_{it-1} هي إجمالي أصول الشركة i في الفترة t .

ΔREV_{it} هي التغير في إيرادات الشركة i في الفترة t .

PPE_{it} هي إجمالي الألات والممتلكات والمعدات للشركة i في الفترة t .

e_{it} هي بواقي نموذج الانحدار للشركة i في الفترة t .

وتم استخدام معلمات النموذج السابق لحساب المستحقات العادية أما المستحقات غير العادية فإنها تتمثل في الفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات العادية، ونظراً لأن كل من القيم الموجبة والقيم السالبة للمستحقات غير العادية توفر مؤشر على ممارسات إدارة الأرباح، لذا فقد تم استخدام القيمة المطلقة للمستحقات غير العادية لقياس جودة المستحقات في كل فترة، حيث تحصل الشركة على



نقطة إذا كانت القيمة المطلقة للمستحقات غير العادية تساوى أو أقل من متوسط هذه القيمة على مستوى شركات العينة خلال الفترة وتحصل الشركة على صفر بخلاف ذلك.

٢- التحفظ المحاسبي:

يفترض هذا المؤشر أن استخدام السياسات المحاسبية المتحفظة يسهم في الحد من قدرة الإدارة على التلاعب في التقارير المالية، ويتم قياس هذا المؤشر من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية التي قدمها (Beaver & Ryan, 2000)، فإذا كانت هذه النسبة أكبر من واحد فهذا يعنى أن الشركة تستخدم سياسات محاسبية متحفظة وبالتالي تحصل على نقطة، وتحصل الشركة على صفر بخلاف ذلك.

٣- نوع تقرير المراجعة:

قد يوفر تقرير المراجعة المعدل دليلاً على وجود مخالفات في التقارير المالية، ومن ثم تحصل الشركة على نقطة إذا أصدر المراجع تقرير غير متحفظ، بينما تحصل على صفر إذا أصدر المراجع تقرير معدل.

٢/٢/٣/٧ الأداء المالى:

تم استخدام معدل العائد على الأصول كنائب عن الأداء المالى للشركة، وتم حساب هذا المتغير من خلال قسمة صافى الربح على إجمالى الأصول فى كل فترة.

٣/٣/٧ متغيرات الرقابة:

هناك عدة متغيرات أخرى قد تؤثر فى كل من جودة التقارير المالية والأداء المالى للشركة بخلاف الإفصاح عن المياه يتمثل أهمها فيما يلى:

١/٣/٣/٧ حجم الشركة:

الشركات الكبيرة عادة تنال اهتمام كبير من قبل المنظمين والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح مقارنة بالشركات الأخرى ومن ثم يتوافر لديها دوافع أكثر للإفصاح عن معلومات عالية الجودة لتدعيم سمعتها فى السوق. ورغم ذلك فإن الشركات الكبيرة قد تلجأ إلى التلاعب فى الأرباح لتحقيق توقعات المستثمرين (Amertha et al., 2014). وفى هذا السياق توصلت دراسة (Bassiouny et al., 2016) إلى وجود علاقة غير معنوية بين حجم الشركة وإدارة الأرباح.

ومن ناحية أخرى يعد حجم الشركة محدد هام للربحية، ويرجع السبب فى ذلك إلى اقتصاديات الحجم، فالشركات الكبيرة تستطيع الانتاج بتكلفة أقل من الشركات الأخرى، ورغم ذلك إلا أن المديرين فى الشركات الكبيرة قد يسعون إلى تحقيق مصالحهم الخاصة مما يكون له تأثير سلبى على أداء الشركة (Niresh & Velnampy, 2014).

وتم قياس متغير حجم الشركة من خلال لوغاريتم إجمالى الأصول.

٢/٣/٣/٧ حجم مكتب المراجعة:

يعد حجم مكتب المراجعة من أهم المؤشرات التي تستخدم كعنايب عن جودة المراجعة، وقد أشارت دراسة (De Angelo, 1986) إلى أن جودة المراجعة ترتبط بكل من قدرة المراجع على اكتشاف المخالفات والإفصاح عنها. وفي نفس الوقت يفترض أن مكاتب المراجعة الكبيرة عادة تكون أكثر قدرة على اكتشاف التلاعب في التقارير المالية. وفي هذا السياق أشارت دراسة (Muramiya & takada, 2010) إلى أن مكاتب المراجعة الكبيرة عادة تكون أكثر تحفظاً من مكاتب المراجعة الأخرى بسبب المخاوف المرتبطة بفقد السمعة. كما توصلت دراسة (Aledwan et al., 2015) إلى وجود تأثير معنوي لحجم مكتب المراجعة على الأداء المالي للشركة.

وتم قياس حجم مكتب المراجعة من خلال استخدام متغير ثنائي، حيث تحصل الشركة على القيمة ١ إذا كانت تستخدم أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبيرة وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.

٣/٣/٣/٧ الملكية المؤسسية:

يستطيع المستثمرون المؤسسيون التأثير في قرارات الإدارة من خلال التعبير عن مخاوفهم لمجلس الإدارة أو التهديد ببيع أسهمهم (Whetman, 2017). لذا يفترض وجود علاقة طردية بين الملكية المؤسسية وكل من جودة التقارير المالية والأداء المالي للشركة. ورغم ذلك إلا أن المستثمرين المؤسسين قد تتوافر لديهم دوافع لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب باقي المستثمرين ومن ثم تتخضع فعالية الرقابة على الشركة.

وقد توصلت الدراسات السابقة إلى أنه رغم وجود علاقة طردية ومعنوية بين الملكية المؤسسية وجودة الأرباح المحاسبية، إلا أن الملكية المؤسسية المركزة قد يكون لها تأثير سلبي على جودة الأرباح (Velury & Jenkins, 2006). وارتفاع جودة التقارير المالية وانخفاض احتمال إصدار تقرير مراجعة متحفظ في الشركات التي يتضمن مجلس إدارتها مستثمرين مؤسسين (Pucheta-martinez & Garcia-meca, 2014). ويوجد تأثير موجب ومعنوي للملكية المؤسسية على كل من العائد على الأصول وقيمة الشركة (Yeh, 2020).

وتم قياس هذا المتغير من خلال نسبة ملكية المستثمرين المؤسسين في أسهم الشركة.

٤/٣/٣/٧ الرافعة المالية:

يحتاج الدائنون إلى تأكيد فيما يتعلق بالتزام الشركة باتفاقيات الديون ومن ثم تزيد الرقابة على جودة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في التقارير المالية (Poretti et al., 2020). وفي هذا السياق أشارت دراسة (Ben-Amar & Chelli, 2018) إلى أن الشركات التي تتسم بزيادة الرافعة المالية قد تسعى إلى زيادة مستوى الإفصاح الاختياري بسبب ارتفاع مخاطر الإفلاس. ومن



ناحية أخرى قد تسعى الشركات التي تتسم بزيادة الرافعة المالية إلى التلاعب في التقارير المالية للتأثير في تصورات الدائنين فيما يتعلق بعدم انتهاك اتفاقيات الديون، حيث توصلت دراسة (Januarsia et al., 2014) إلى وجود علاقة طردية بين الرافعة المالية والمستحقات غير العادية. كما توصلت دراسة (Dey et al., 2018) إلى وجود علاقة عكسية بين الرافعة المالية وكل من العائد على الأصول وقيمة الشركة، بينما لا يوجد تأثير للرافعة المالية على ربح السهم. وتم قياس الرافعة المالية من خلال نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.

٤/٧ عينة الدراسة:

تم اختيار عينة عشوائية تتكون من ٣٦ شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٧ حتى عام ٢٠٢٠ وفقاً للشروط التالية:

- أن تكون الشركة مقيدة أسهمها في سوق الأوراق المالية المصرية.
- توافر البيانات المطلوبة خلال فترة الدراسة^١.

وقد تم استبعاد البنوك وشركات التأمين لاختلاف طبيعة نشاطها عن باقي الشركات، كما تم استبعاد المشاهدات التي لا تتوافر عنها بيانات كاملة أو التي تتضمن قيماً متطرفة، ومن ثم أصبح عدد المشاهدات التي تم استخدامها في اختبار فروض البحث ١٠٤ مشاهدة تمثل ٢٨ شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٧ حتى عام ٢٠٢٠.

٥/٧ الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

١/٥/٧ الإحصاءات الوصفية:

تم استخدام الإحصاءات الوصفية مثل المتوسطات والانحراف المعياري لوصف البيانات وإجراء المقارنات فيما بينها.

٢/٥/٧ أسلوب تحليل الانحدار:

تم استخدام بعض أدوات التحليل الإحصائي لمعادلة الانحدار مثل معامل الانحدار واختبار t واختبار f لاختبار فروض البحث.

^١ تم الحصول على البيانات المطلوبة للدراسة من موقع معلومات مباشر مصر <http://www.mubasher.info/countries/EG/>. ومواقع الشركات على الأنترنت، وقد تم إجراء التحليل على الفترة من عام ٢٠١٧ حتى عام ٢٠٢٠ إلا أن حساب بعض المتغيرات يحتاج بيانات فترة سابقة على فترة التحليل.

(٨) تحليل البيانات واختبار الفروض

١/٨ الإحصاءات الوصفية على مستوى العينة ككل:

في مجال التحليل الوصف للعلاقة بين الإفصاح عن المياه وكل من جودة التقارير المالية والأداء المالي الشركة فقد تم حساب كل من الوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة على مستوى العينة ككل كما في الجدول رقم (٢).

جدول رقم (٢) الإحصاءات الوصفية على مستوى العينة ككل:

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	المتغيرات
٠,٢٧١	٠,٦٢٢	جودة التقارير المالية
٠,٠٨١	٠,٠٦٣	العائد على الأصول
٠,١٧٤	٠,٠٨٤	الإفصاح عن المياه
٠,٧١٦	٩,٤٥١	لوغاريتم إجمالي الأصول
٠,٤٩٩	٠,٥٥٨	حجم مكتب المراجعة
٠,٢٩٥	٠,٤٧٨	الملكية المؤسسية
٠,٢٢٦	٠,٤٨٨	الرافعة المالية

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- إن مؤشر جودة التقارير المالية بلغ ٠,٦٢٢، مما يعني أن جودة التقارير المالية للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية رغم أنها حققت درجة ليست منخفضة وفقاً للمؤشر السابق إلا أنها ما زالت تحتاج إلى تحسين، باعتبار أن تلك التقارير تمثل المصدر الرئيسي للمستثمرين في الحصول على المعلومات المرتبطة بالشركة.
- بلغ متوسط متغير العائد على الأصول كإحدى عناءات الإفصاح عن الأداء المالي للشركة ٠,٠٦٣، مما يعني أن صافي أرباح شركات العينة تبلغ ٦,٣% من إجمالي الأصول.
- إن متوسط مؤشر الإفصاح عن المياه بلغ ٠,٠٨٤، مما يعني انخفاض مستوى الإفصاح عن المياه في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، حيث أن شركات العينة ككل أفصحت عن ٨,٤% فقط من إجمالي عناصر معلومات المياه المطلوب الإفصاح عنها.
- إن متوسط لوغاريتم إجمالي الأصول كإحدى عناءات الإفصاح عن حجم الشركة بلغ ٩,٤٥١ على مستوى شركات العينة ككل.
- بلغ متوسط حجم مكتب المراجعة ٠,٥٥٨، مما يعني أن أكثر من نصف شركات العينة يستخدم أحد مكاتب المراجعة الكبيرة.



- بلغ متوسط الملكية المؤسسية ٠,٤٧٨، مما يعنى أن المستثمرين المؤسسين يملكون ٤٧,٨% من أسهم الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية.
- إن متوسط الرافعة المالية بلغ ٠,٤٨٨، مما يوفر مؤشر على زيادة اتجاه الشركات نحو استخدام الديون لتمويل مشروعاتها.
- إن ارتفاع الانحراف المعيارى فى غالبية المتغيرات يعكس تباين قيم تلك المتغيرات بين شركات العينة.

٢/٨ الإحصاءات الوصفية طبقاً لمدى الإفصاح عن المياه:

استكمالاً للتحليل السابق فقد تم تقسيم عينة الدراسة إلى مجموعتان طبقاً لمدى الإفصاح عن المياه وذلك على النحو التالى:

- المجموعة الأولى: وتشمل المشاهدات التى أفصحت عن معلومات المياه.
- المجموعة الثانية: وتشمل المشاهدات التى لم تفصح عن معلومات المياه.
- وتم حساب كل من الوسط الحسابى والانحراف المعيارى لمتغيرات الدراسة على مستوى كل مجموعة وذلك كما فى الجدول رقم (٣):

جدول رقم (٣) الاحصاءات الوصفية طبقاً لمدى الإفصاح عن المياه:

المجموعة الثانية		المجموعة الأولى		المتغيرات
الانحراف المعيارى	الوسط الحسابى	الانحراف المعيارى	الوسط الحسابى	
٠,٢٦٤	٠,٦١٠	٠,٢٨٨	٠,٦٤٧	جودة التقارير المالية
٠,٠٧٨	٠,٠٦٠	٠,٠٨٨	٠,٠٦٩	العائد على الأصول
٠,٠٠٠	٠,٠٠٠	٠,٢٢٠	٠,٢٦٤	الإفصاح عن المياه
٠,٦٩٩	٩,٢٩٢	٠,٦٣٧	٩,٧٩٣	لوغاريتم إجمالي الأصول
٠,٥٠٢	٠,٤٦٥	٠,٤٣٥	٠,٧٥٨	حجم مكتب المراجعة
٠,٣١٧	٠,٤٩٠	٠,٢٤٣	٠,٤٥٤	الملكية المؤسسية
٠,٢٢٧	٠,٤٥٦	٠,٢١٢	٠,٥٥٧	الرافعة المالية

يتضح من الجدول السابق ما يلى:

- تفوقت المجموعة الأولى من الشركات على المجموعة الثانية فيما يتعلق بمؤشر جودة التقارير المالية، حيث بلغ متوسط هذا المؤشر ٠,٦٤٧، ٠,٦١٠ فى المجموعة الأولى والمجموعة الثانية

- على التوالي، مما يعنى ارتفاع جودة التقارير المالية فى الشركات التى تفصح عن معلومات المياه مقارنة بالشركات الأخرى.
- بلغ متوسط العائد على الأصول ٠,٠٦٩، ٠,٠٦٠ فى المجموعة الأولى والمجموعة الثانية على التوالي، مما يعنى ارتفاع ربحية الشركات التى تفصح عن المياه مقارنة بالشركات الأخرى.
- بلغ متوسط مؤشر الإفصاح عن المياه فى المجموعة الأولى من الشركات ٠,٢٦٤، مما يعنى أن تلك الشركات أفصحت عن ٢٦,٤% فقط من المعلومات المطلوب الإفصاح عنها طبقاً لمؤشر الإفصاح عن المياه المستخدم فى الدراسة.
- حققت مجموعة الشركات التى أفصحت عن المياه متوسط أعلى من مجموعة الشركات التى لم تفصح عن المياه فيما يتعلق بمتغير لوغاريتم إجمالى الأصول، حيث بلغ متوسط هذا المتغير ٩,٧٩٣، ٩,٢٩٢ فى المجموعة الأولى والمجموعة الثانية على التوالي، مما يعنى زيادة احتمال الإفصاح عن المياه فى الشركات الكبيرة مقارنة بالشركات الأخرى.
- تفوقت المجموعة الأولى من الشركات على المجموعة الثانية فيما يتعلق بمتغير حجم مكتب المراجعة، حيث بلغ متوسط هذا المتغير ٠,٧٥٨، ٠,٤٦٥ فى المجموعة الأولى والمجموعة الثانية على التوالي، مما يوفر مؤشر على أن الشركات التى تفصح عن المياه عادة تستخدم أحد مكاتب المراجعة الكبيرة.
- تفوقت المجموعة الثانية من الشركات على المجموعة الأولى فيما يتعلق بمتغير الملكية المؤسسية، حيث بلغ متوسط هذا المتغير ٠,٤٥٤، ٠,٤٩٠ فى المجموعة الأولى والمجموعة الثانية على التوالي، مما يوفر مؤشر على انخفاض نسبة الملكية المؤسسية فى الشركات التى تفصح عن المياه مقارنة بالشركات الأخرى.
- بلغ متوسط الرافعة المالية ٠,٥٥٧، ٠,٤٥٦ فى المجموعة الأولى والمجموعة الثانية على التوالي، مما يعنى أن الشركات التى تفصح عن المياه عادة تعتمد على الديون لتمويل مشروعاتها بدرجة أكبر من الشركات الأخرى، وقد يرجع السبب فى ذلك إلى أن تلك الشركات تستطيع استخدام الإفصاح عن معلومات المياه أو غيرها من المعلومات المرتبطة بالاستدامة لتدعيم علاقاتها مع أصحاب المصالح ومن ثم سهولة الحصول على الائتمان.
- حققت المجموعة الأولى من الشركات انحراف معيارى أكبر من المجموعة الثانية فيما يتعلق بكل من جودة التقارير المالية والعائد على الأصول مما يوفر مؤشر على تباين قيم هذين المتغيرين فى المجموعة الأولى مقارنة بالمجموعة الثانية، بينما حققت المجموعة الثانية انحراف معيارى أعلى من المجموعة الأولى فيما يتعلق بباقى المتغيرات.



٣/٨ مصفوفة معاملات الارتباط:

تم حساب مصفوفة معاملات الارتباط لكل من متغير الإفصاح عن المياه ومتغيرات الرقابة للتحقق من عدم وجود علاقات ارتباط عالية بين المتغيرات كما في الجدول رقم (٤).

جدول رقم (٤) مصفوفة معاملات الارتباط

المتغيرات	الإفصاح عن المياه	لوغاريتم إجمالي الأصول	حجم مكتب المراجعة	الرافعة المالية	الملكية المؤسسية
الإفصاح عن المياه	١	٠,٢٩٤	٠,٢٧٤	٠,١٥٣	٠,١٣٥ -
لوغاريتم إجمالي الأصول	٠,٢٩٤	١	٠,٤٣٥	٠,٤٦٠	٠,٢٥٤
حجم مكتب المراجعة	٠,٢٧٤	٠,٤٣٥	١	٠,٣٥٧	٠,٠٧٣
الرافعة المالية	٠,١٥٣	٠,٤٦٠	٠,٣٥٧	١	٠,٠٤٨ -
الملكية المؤسسية	٠,١٣٥ -	٠,٢٥٤	٠,٠٧٣	٠,٠٤٨ -	١

يتضح من الجدول السابق عدم وجود علاقات ارتباط عالية بين المتغيرات، حيث إن أكبر معامل ارتباط بلغ ٠,٤٦٠ بين لوغاريتم إجمالي الأصول والرافعة المالية.

٤/٨ اختبار الفرض الأول:

في مجال اختبار أثر الإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية فقد تم انحدار متغير جودة التقارير المالية على كل من مؤشر الإفصاح عن المياه، ولوغاريتم إجمالي الأصول، وحجم مكتب المراجعة، والملكية المؤسسية، والرافعة المالية كما في الجدول رقم (٥):

جدول رقم (٥) نتائج اختبار أثر الإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية

المتغيرات	معامل الانحدار	قيمة t	مستوى المعنوية
ثابت النموذج	٠,٧٣٩	٢,٠٢٢	٠,٠٤٦
الإفصاح عن المياه	٠,٣٩٩	٢,٦٥٨	٠,٠٠٩
لوغاريتم إجمالي الأصول	٠,٠٢٠ -	٠,٤٦٢ -	٠,٦٤٥
حجم مكتب المراجعة	٠,٢١٤	٣,٨٨٧	٠,٠٠٠
الملكية المؤسسية	٠,٠٦٦	٠,٧٤٦	٠,٤٥٨
الرافعة المالية	٠,٢٣٢ -	١,٨٧١ -	٠,٠٦٤
النموذج ككل	معامل التحديد المعدل	٠,١٩٥	
	قيمة f	٦,٠٠٥	
	مستوى المعنوية	٠,٠٠٠	

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- إن معامل التحديد المعدل بلغ ٠,١٩٥، مما يعنى أن المتغيرات المستخدمة فى النموذج تفسر ١٩,٥% من التغير فى جودة التقارير المالية.
 - إن قيمة f بلغت ٦,٠٠٥ ومستوى المعنوية أقل من ٠,٠٥، مما يعنى أن المتغيرات المستخدمة فى النموذج لها تأثير معنوى على جودة التقارير المالية.
 - إن معامل انحدار متغير الإفصاح عن المياه موجب ومستوى المعنوية أقل ٠,٠٥، مما يعنى أن الإفصاح عن المياه له تأثير موجب ومعنوى على جودة التقارير المالية، وهذه النتيجة تدعم فرض السلوك الأخلاقى، حيث إن الشركات المسؤولة اجتماعياً تفصح عن معلومات عالية الجودة لتلبية احتياجات أصحاب المصالح.
 - إن متغير لوغاريتم إجمالى الأصول ومتغير الرافعة المالية يرتبط بعلاقة عكسية وغير معنوية مع جودة التقارير المالية، حيث أن معامل الانحدار سالب ومستوى المعنوية أكبر من ٠,٠٥، مما يوفر مؤشر على أن كل من حجم الشركة والرافعة المالية ليس لها تأثير معنوى على جودة التقارير المالية.
 - إن متغير حجم مكتب المراجعة يرتبط بعلاقة طردية ومعنوية مع جودة التقارير المالية حيث إن معامل الانحدار موجب ومستوى المعنوية أقل من ٠,٠٥، مما يعنى أن استخدام مكاتب المراجعة الكبيرة يسهم فى تحسين جودة التقارير المالية.
 - توجد علاقة طردية وغير معنوية بين الملكية المؤسسية وجودة التقارير المالية، مما يعنى أن زيادة نسبة الملكية المؤسسية لا يسهم فى تحسين جودة التقارير المالية وذلك على عكس الاعتقاد السائد بأن المستثمرين المؤسسين يسهمون فى زيادة فعالية الرقابة على التقارير المالية.
- النتيجة:** يوجد تأثير موجب ومعنوى للإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية فى الشركات المقيدة فى سوق الأوراق المالية المصرية.
- وتتنسق تلك النتيجة مع النتائج التى توصلت إليها بعض الدراسات السابقة مثل (Nechita, 2021) (Abeysekera et al., 2021). إلا أنها تختلف عن النتائج التى توصلت إليها دراسات أخرى مثل (Muttakin et al., 2015; Hickman et al., 2021).



٥/٨ اختبار الفرض الثانى:

لاختبار أثر الإفصاح عن المياه على الأداء المالى للشركة، فقد تم انحدار متغير العائد على الأصول على كل من متغير الإفصاح عن المياه، ولوغاريتم إجمالى الأصول، وحجم مكتب المراجعة، والرافعة المالية، والملكية المؤسسية كما فى الجدول رقم (٦):

جدول رقم (٦) اختبار أثر الإفصاح عن المياه على الأداء المالى للشركة

المتغيرات	معامل الانحدار	قيمة t	مستوى المعنوية
ثابت النموذج	٠,٢٩٧	٢,٦٣١	٠,٠١٠
الإفصاح عن المياه	٠,١٣١	٢,٨٢٦	٠,٠٠٦
لوغاريتم إجمالى الأصول	- ٠,٠٢٢	- ١,٦١٩	٠,١٠٩
حجم مكتب المراجعة	٠,٠١٤	٠,٧٩٥	٠,٤٢٨
الملكية المؤسسية	٠,٠٠٢	٠,٠٨٢	٠,٩٣٥
الرافعة المالية	- ٠,١٠٢	- ٢,٦٥٩	٠,٠٠٩
النموذج ككل	معامل التحديد المعدل	٠,١٣٧	
	قيمة f	٤,٢٧٧	
	مستوى المعنوية	٠,٠٠١	

يتضح من الجدول السابق ما يلى:

- إن معامل التحديد المعدل بلغ ٠,١٣٧ مما يعنى أن المتغيرات المستخدمة فى النموذج تفسر ١٣,٧% من التغير فى معدل العائد على الأصول كنائب عن أداء الشركة.
- إن قيمة f بلغت ٤,٢٧٧ ومستوى المعنوية اقل من ٠,٠٥ مما يعنى أن المتغيرات المستخدمة فى النموذج لها تأثير معنوى على معدل العائد على الأصول.
- إن معامل انحدار مؤشر الإفصاح عن المياه موجب ومستوى المعنوية اقل من ٠,٠٥ مما يوفر مؤشر على أن الإفصاح عن المياه له تأثير موجب ومعنوى على الأداء المالى للشركة، وتتسق تلك النتيجة مع الاعتقاد السائد بأن الإفصاح عن الاستدامة يترك انطباع إيجابى لدى العملاء والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح مما يساعد الشركة على زيادة الإيرادات وتخفيض التكاليف.
- إن معامل انحدار لوغاريتم إجمالى الأصول سالب وغير معنوى، ورغم أن معامل انحدار كل من حجم مكتب المراجعة والملكية المؤسسية موجب إلا أنه غير معنوى، مما يعنى أن كل من حجم الشركة وحجم مكتب المراجعة والملكية المؤسسية ليس لها تأثير معنوى على الأداء المالى للشركة.

-توجد علاقة عكسية ومعنوية بين الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول، حيث أن معامل الانحدار سالب ومستوى المعنوية أقل من ٠,٠٥، مما يوفر مؤشر على أن زيادة الرافعة المالية يكون له أثر سلبي على الأداء المالى للشركة، ويمكن تفسير ذلك بأن زيادة الاعتماد على الديون يؤدي إلى زيادة التكاليف ومن ثم انخفاض الأرباح التي يحصل عليها الملاك.

النتيجة: يوجد تأثير موجب ومعنوي للإفصاح عن المياه على الأداء المالى فى الشركات المقيدة فى سوق الاوراق المالية المصرية.

وتتنسق هذه النتيجة مع النتائج التي توصلت إليها بعض الدراسات السابقة مثل (Ali et al., 2019; Whetman, 2017) إلا أنها تختلف عن النتائج التي توصلت إليها دراسات أخرى مثل (Malarvizhi & Matta, 2016; Nor et al., 2016).



الخلاصة والنتائج والتوصيات

هدف البحث إلى محاولة اختبار أثر الإفصاح عن المياه على كل من جودة التقارير المالية والأداء المالي في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، ولتحقيق ذلك فقد تم استعراض نتائج الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث، ثم تناول البحث النظريات التي تفسر الإفصاح عن المياه، والجهود المرتبطة بتحسين الإفصاح عن المياه، وأثر الإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية والأداء المالي للشركة.

ثم تعرض البحث لمنهجية الدراسة الميدانية، حيث تمت الدراسة الميدانية على عينة تتكون من ١٠٤ مشاهدة تمثل ٢٨ شركة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية موزعة بين القطاعات الاقتصادية المختلفة خلال الفترة من عام ٢٠١٧ حتى عام ٢٠٢٠، واستخدمت الدراسة مجموعة من مقاييس الإحصاء الوصفي مثل المتوسطات والانحراف المعياري، كما تم استخدام أدوات التحليل الإحصائي لمعادلة الانحدار لاختبار الفروض.

وتوصل البحث إلى عدة نتائج يتمثل أهمها فيما يلي:

- ١- إن مؤشر جودة التقارير المالية بلغ ٠,٦٢٢ على مستوى العينة ككل مما يعني أن الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية حققت درجة متوسطة فيما يتعلق بجودة التقارير المالية.
- ٢- إن مؤشر الإفصاح عن المياه بلغ ٠,٠٨٤ على مستوى العينة ككل، مما يعني انخفاض مستوى الإفصاح عن المياه في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية.
- ٣- تفوقت الشركات التي أفصحت عن المياه على الشركات الأخرى فيما يتعلق بكل من جودة التقارير المالية، ومعدل العائد على الأصول، ولوغاريتم إجمالي الأصول، وحجم مكتب المراجعة، والرافعة المالية.
- ٤- يوجد تأثير موجب ومعنوي للإفصاح عن المياه على جودة التقارير المالية في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، مما يتسق مع الافتراض السائد بأن الشركات المسئولة اجتماعياً تسعى إلى توفير تقارير مالية عالية الجودة.
- ٥- إن جودة التقارير المالية ترتبط بعلاقة طردية ومعنوية مع حجم مكتب المراجعة، مما يعني أن استخدام أحد مكاتب المراجعة الكبيرة يسهم في تحسين جودة التقارير المالية.
- ٦- يوجد تأثير موجب ومعنوي للإفصاح عن المياه على الأداء المالي في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، مما يعني أن الإفصاح عن المياه يسهم في تدعيم سمعة الشركة ومن ثم زيادة الإيرادات وتخفيض التكاليف.

- ٧- توجد علاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأصول والرافعة المالية، مما يعنى انخفاض الأداء المالي للشركة مع زيادة الرافعة المالية.
- وفي ضوء نتائج البحث يوصى الباحثان بما يلي:
- ١- ينبغي أن تتضمن قواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية على قواعد تلزم الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح عن معلومات كافية حول المياه مع تحديد محتوى وشكل هذا الإفصاح، مثل الإفصاح عن مصادر المياه، وكمية المياه المستخدمة، واجراءات الشركة لتخفيض أو ترشيد استخدام المياه والحد من تلوثها.
- ٢- ينبغي العمل على إعداد معيار محاسبي يرتبط بالإفصاح عن المياه على أن يتضمن المعيار إرشادات وأمثلة توضيحية كافية لتسهيل عملية التفسير والتطبيق والحد من استخدام الأحكام المهنية.
- ٣- ينبغي على الشركات زيادة الاهتمام بإدارة المياه والإفصاح عنها للحصول على دعم أصحاب المصالح ومن ثم استمرار نشاطها وزيادة أرباحها.
- ٤- إجراء مزيد من البحوث المحاسبية المرتبطة بالإفصاح عن المياه مثل:
- أثر الإفصاح عن المياه على تكلفة الديون وحقوق الملكية.
 - العلاقة بين الإفصاح عن المياه وجودة المراجعة الخارجية.
 - العلاقة بين الإفصاح عن المياه وإعادة صياغة التقارير المالية.



المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- مليجي، مجدى مليجي عبدالحكيم (٢٠١٥). أثر الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ١٩(٤)، ٦٠-١.
- محرم، عمرو هانى محمود (٢٠١٩). دور الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تحسين جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية: دراسة ميدانية على البنوك المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٣(١)، ١٧٣-٢٢٧.
- رضوان، أحمد جمعة أحمد (٢٠١٥). أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على جودة التقارير المالية بالتطبيق على شركات المؤشر المصري لمسئولية الشركات. مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، ١، ١٥٠-٢٠٦.
- البورصة المصرية، <https://www.egx.com.eg>.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abeysekera I., Li F. & Lu, Y. (2021). Financial disclosure quality and sustainability disclosure quality. A case in China. PLoS ONE, 16(5), e0250884.
- Aledwan, B. A., Bani Yaseen, A. A. & Alkubisi, A. (2015). The role of audit quality on the relationship between auditor's and financial performance quality of selected cement firm in Jordan. International Journal of Business and Social Science, 6(12). 138-146.
- Ali, I. M., Ayub, N., Husin, N. M. & Alrazi, B. (2019). Water disclosure and financial performance: The case of CDP water A-list companies. 9th International Economics and Business Management Conference, EpSBS, 260-261.
- Al-Shaer, H. (2020). Sustainability reporting quality and post-audit financial reporting quality: Empirical evidence from the UK. Bus Strat Env., 29, 2355-2373.
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E. & Hughes, K.E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance,

- and economic performance: A simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29, 447-471.
- Amertha, I. S. P., Ulupui, G. K. A. & Putri, G. A. M. (2014). Analysis of firm size, leverage, corporate governance on earnings management practices (Indonesian evidence). *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(2), 259-268.
 - Angela, P. & Handoyo, S. (2021). The Determinants of Environmental Disclosure Quality: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 4(1), 41-53.
 - Bassiouny, S. W. Soliman, M. M. & Ragab, A. (2016). The impact of firm characteristics on earnings management: An empirical study on the listed firms in Egypt. *The Business and Management Review*, 7(2), 91-101.
 - Beaver, W.H. & Ryan, S.G. (2000). Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity. *Journal of Accounting Research*, 38, 127-148.
 - Ben-Amar, W. & Chelli, M. (2018). What drives voluntary corporate water disclosures? The effect of country-level institutions. *Business Strategy and the Environment*, 27, 1609-1622.
 - Brahmana, R. K., Tan, M. Y. & You, H. W. (2018). Corporate environmental disclosure and earning Management. *Int. J. Green Economics*, 12(3/4), 308-321.
 - Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Manag. Environ. Qual.*, 30 (1), 98–115.
 - Burritt, R. L. & Christ, K. L. & Omori, A.(2016). Drivers of corporate water-related disclosure: evidence from Japan. *Journal of Cleaner Production*, 129, 65-74.
 - Calegari, M. F., Chotigeat, T. & Harjoto, M. (2010). Corporate social responsibility and earnings reporting. *Journal of Current Research in Global Business*, 13 (20), 1-14.



- Cao, Z., Rees, W. & Rodionova, T. (2019). Corporate Social Responsibility and Earnings Quality in the Context of Changing Regulatory Regimes and the Financial Crisis. <https://ssrn.com/abstract=2883387>.
- CDP (2015). Accelerating Action: CDP Global Water Report 2015. Carbon disclosure project, London, <https://www.cdp.net/en/>.
- CDP, Carbon Disclosure Project (2010). CDP water disclosure 2010 global report. <https://www.circleofblue.org/wp-content/uploads/2010/11/CDP-2010-Water-Disclosure-Global-Report.pdf>.
- CEO Water Mandate (2014). Corporate water disclosure guidelines: Toward a common approach to reporting water issues. CEO Water Mandate, Oakland, <https://pacinst.org/publication/corporate-water-disclosure-guidelines/>.
- Ching, H. Y., Gerab, F. & Toste, T. H. (2017). The quality of sustainability reports and corporate financial performance: Evidence from Brazilian listed companies. SAGE Open, April-June, 1-9.
- Choi T.H. & Pae, J. (2011). Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. Journal of Business Ethics, 103(3), 403-427.
- Choi, B .B., Lee, D. & Park, Y. (2013). Corporate social responsibility, corporate governance and earnings quality: evidence from Korea. Corporate Governance: An International Review, 21 (5), 447-467.
- Clarissa, S. V. & Rasmini, N. K. (2018). The Effect of Sustainability Report on Financial Performance with Good Corporate Governance Quality as a Moderating Variable. International Journal of Sciences: Basic and Applied Research 40(2), 139-149.
- Dalko, V. & Wang, Mi. H. (2016). Why is insider trading law ineffective? Three antitrust suggestions. Studies in Economics and Finance, 33(4), 704-715.
- de Souza, J. A. S., Flach, L., Borba, J. A. & Broietti, C. (2019). Financial reporting quality and sustainability information disclosure in Brazil. Brazilian Business Review, 16(6), 555-575.

- DeAngelo, L. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholder. *The Accounting Review*, 61,400-420.
- Dey, R. K., Hossain, S. Z. & Rashidah A. (2018). Effect of corporate financial leverage on financial performance: A study on publicly traded manufacturing companies in Bangladesh. *Asian Social Science*, 14(12), 124-133.
- Fauzi, D. R. (2021). Disclosure of sustainability report on financial performance. *JASa*, 5(1), 53-63.
- Gerged, A. M., Albitar, K. & Al-Haddad, L. (2021). Corporate environmental disclosure and earnings Management-The moderating role of corporate governance structures. *International Journal of Finance & Economics*, 1-22.
- Gras-Gil, E. & Manzano, M. P. & Fernández, J. H. (2016). Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *Business Research Quarterly*, 19, 289-299.
- GRI (2013). G4 Sustainability reporting guidelines: Implementation manual. <https://www.globalreporting.org/resource/library/GRIG4-Part2-Implementation-Manual.pdf>.
- Ha, T. V., Sibghatullah, A., Chae, S. S. & Aldeehani, T. M. (2020). The impact of environmental and social disclosure on earnings persistence. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(6), 690-696.
- Hickman, L. E., Iyer, S. R., Jadiyappa, N. (2021). The effect of voluntary and mandatory corporate social responsibility on earnings management: Evidence from India and the 2% rule. *Emerging Markets Review*, 46, 100750.
- Hong, Y. & Andersen, M. L. (2011). The Relationship between corporate social responsibility and earnings management: An exploratory study. *J Bus Ethics*, 104, 461-471.



- IASB (2018). Conceptual framework for financial reporting. IASB. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/>
- Januarsia, Y., Badinab, T., & Febriantia, D. (2014). Leverage, corporate strategy and earnings management: Case of Indonesia. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 3(2), 54-60.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kapoor, S. & Sandhu, H. S. (2010). Does it pay to be socially responsible? An empirical examination of impact of corporate social responsibility on financial performance. *Global Business Review*, 11, 2,185-208.
- Kasbuna, N. F. & Teh, B. H. & Ong, T. S. (2016). Sustainability Reporting and Financial Performance of Malaysian Public Listed Companies. *Institutions and Economies*, 8(4), 78-93.
- Khlif, H., Guidara, A. & Souissi, M. (2015). Corporate social and environmental disclosure and corporate performance: Evidence from South Africa and Morocco e *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 5(1), 51-69.
- Laskar, N. & Chakraborty, T. K. & Maji, S. G. (2017). Corporate Sustainability Performance and Financial Performance: Empirical Evidence from Japan and India. *Management and Labour Studies*, 42(2) 88-106.
- Lemma, T. T., Feedman, M., Mlilo, M. & Park, J. D. (2019). Corporate carbon risk, voluntary disclosure, and cost of capital: South African evidence. *Business Strategy and The Environment*, 28, 111-126.
- Lemma, T. T., Shabestari, M. A. F., M. & Mlilo, M. (2020).Corporate carbon risk exposure, voluntary disclosure, and financial reporting quality. *Business Strategy and the Environment*, 29, 2130-2143.
- Leong, S., Hazelton, J., Taplin, R., Timms, W., & Laurence, D. (2014). Mine site-level water reporting in the Macquarie and Lachlan catchments: A study of voluntary and mandatory disclosures and their

- value for community decision-making. *Journal of Cleaner Production*, 84, 94-106.
- Lev, B., Petrovits, C. & Radhakrishnan, S.(2010). Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth. *Strateg. Manage. J.*, 31, 182-200.
- Liu, C., Su, K. & Zhang, M. (2021). Water disclosure and financial reporting quality for social changes: Empirical evidence from China. *Technological Forecasting & Social Change*, 166, 120571.
- Magness, V. (2006). Strategic posture, financial performance and environmental disclosure-An empirical test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 540-563.
- Malarvizhi, P. & Matta, R. (2016). “Link between Corporate Environmental Disclosure and Firm Performance”–Perception or Reality?. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(3), 1-34.
- Malo-Alain, A. M., Melegy, M. M. A. & Ghoneim, M. R. Y. (2019). The effects of sustainability disclosure on the quality of financial reports in Saudi business environment. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(5), 1-12.
- Martinez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I. M. & Cuadrado-Ballesteros, B. (2015). Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22, 45-64 .
- Mohammad, W. M. W. & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2,100015.
- Muramiya, K. & Takada, T. (2010). Auditor Conservatism, abnormal accruals, and going concern opinions. Graduate School of Business Administration, Kobe University.
- Muttakin, M. B., Khan, A. & Azim M. I. (2015). Corporate social responsibility disclosures and earnings quality Are they a reflection of



- managers' opportunistic behavior? *Managerial Auditing Journal*, 30, 3, 277-298.
- Nechita, E. (2021). Analysis on sustainability reporting and earnings management practices. Evidence from an emerging economy. <https://www.preprints.org/manuscript/202106.0203/v1>.
- Niresh, J. A. & Velnampy, T. (2014). Firm size and profitability: A study of listed manufacturing firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4).57-64.
- Nor, N. Md., Bahari, N. A. S. & Adnan, N. A., Kamal, S. M.Q. A.S. & Ali, I. M. (2016). The Effects of environmental disclosure on financial performance in malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 117-126.
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M. & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *J. Account. Public Policy*, 34, 336-361.
- Poretti, C., Schatt, A. & Jérôme, T. (2020). Impact of leverage on financial information quality: International evidence from the hospitality industry. *Journal of Hospitality Financial Management*, 28(1), 30-43.
- Pucheta-Martinez, M. C. & García-Meca, E. (2014). Institutional investors on boards and audit committees and their effects on financial reporting quality. *Corporate Governance: An International Review*, 22(4), 347-363.
- Qiu, Y., Shaukat, A. & Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *The British Accounting Review*, 48, 102-116.
- Rezaee, Z. & Tuo, L. (2019). Are the quantity and quality of sustainability disclosures associated with the innate and discretionary earnings quality? *J Bus Ethics*, 155,763-786.
- Richardson, A. J., Welker, M. & Hutchinson, I. R. (1999). Managing capital market reactions to corporate social responsibility. *International Journal of Management Reviews*, 1(1), 17-43.

- Salama, A. & Anderson, K. & Toms, J.S. (2011). Does community and environmental responsibility affect firm risk? Evidence from UK panel data 1994-2006. *Business Ethics: A European Review*, 20(2), 192-204.
- SASB (2013). Sustainability Accounting Standards Board, Conceptual framework (2013). SASB, <https://www.sasb.org/>.
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K. & Habbash, M. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial Auditing Journal*, 25(7), 679-700.
- Swarnapali, RM N. C. (2020). Sustainability disclosure and earnings informativeness: evidence from Sri Lanka. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(1), 33-46.
- Trisnawati, R., Wiyadi & Setiawati, E. (2016). Sustainability reporting and earning management. (Empirical studies in the companies that participated in the Indonesian sustainability reporting award (ISRA). *International Journal of Business, Economics and Law*, 11(1), 11-16.
- Velury, U. & Jenkins, D. S. (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. *Journal of Business Research*, 59(9), 1043-1051.
- Wang, S., Wang, H. & Wang, J. & Yang, F. (2020). Does environmental information disclosure contribute to improve firm financial performance? An examination of the underlying mechanism. *Science of the Total Environment*, 714, 136855.
- Wang, X., Cao, F. & Ye, K. (2018). Mandatory Corporate Social Responsibility (CSR) Reporting and Financial Reporting Quality: Evidence from a Quasi-Natural Experiment. *J Bus Ethics*, 152, 253-274.
- Wasara, T. M. & Ganda, F. (2019). The Relationship between Corporate Sustainability Disclosure and Firm Financial Performance in Johannesburg Stock Exchange (JSE) Listed Mining Companies. *Sustainability* 2019, 11, 1-23.
- WASB, Water Accounting Standards Board (2012). Australian water accounting standard 1: Preparation and presentation of general purpose



- water accounting reports. Commonwealth of Australia, Canberra. http://www.bom.gov.au/water/standards/documents/awas1_v1.0.pdf.
- WASB, Water Accounting Standards Board (2014). Water Accounting Conceptual Framework for the Preparation and Presentation of General Purpose Water Accounting Reports, Commonwealth of Australia, Canberra. <http://www.bom.gov.au/water/standards/wasb/documents/Water-Accounting-Conceptual-Framework-Accessible.pdf>.
- WEF, World Economic Forum (2021). The Global Risks Report 2021 16th Edition, <https://www.weforum.org/>.
- Whetman, L. (2017) The Impact of sustainability reporting on firm profitability. *Undergraduate Economic Review*, 14(1), 1-19.
- Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H. & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and The Environment*, 28, 286-300.
- Yeh, C. M. (2020). The influence of foreign institutional investors, institutional directors, and the share pledge ratio of directors on financial performance of tourism firms. *Tourism Economics*, 26(1) 179-201.
- Yip, E. & Van Staden, C. & Cahan, S., (2011). Corporate Social Responsibility Reporting and Earnings Management: The Role of Political Costs, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(3), 17-34.
- Yu, H., Kuo, L. & Ma, B. (2020). The drivers of corporate water disclosure in enhancing information transparency. *Sustainability* 2020, 12(385), 1-14 .
- Zamil, G. M. S., & Hassan, Z. (2019). Impact of Environmental Reporting on Financial Performance: Study of Global Fortune 500 Companies. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(2), 109-118.

- Zeng, H., Zhang, T., Zhou, Z., Zhao, Y. & Xiaohong, C. (2020). Water disclosure and firm risk: Empirical evidence from highly water-sensitive industries in China. *Bus Strat Env.*, 29,17-38.
- Zhang, L., Tang, Q. & Huang, R. H. (2021a). Mind the gap: Is water disclosure a missing component of corporate social responsibility?. *The British Accounting Review*, 53, 100940.
- Zhang, X., Tan, J., & Chen, Y. & Chan, K. C. (2021b). Does environmental law enforcement matter for financial reporting quality? *North American Journal of Economics and Finance*, 57, 101445.
- Zhou, Z., Liu, L., Zeng, H. & Chen, X. (2018a). Does water disclosure cause a rise in corporate risk-taking? - Evidence from Chinese high water-risk industries. *Journal of Cleaner Production*, 195, 1313-1325.
- Zhou, Z., Zhang, T., Chen, J., Zeng, H. Chen, X. (2020). Help or resistance? Product market competition and water information disclosure: evidence from China. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11, 5, 933-962.
- Zhou, Z., Zhou, H., Zeng, H. & Chen, X. (2018b). The impact of water information disclosure on the cost of capital: An empirical study of China's capital market. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25, 1332-1349.



ملحق البحث
قائمة بأسماء شركات العينة

١	السويدي اليكترويك
٢	دلنا للطباعة والتغليف
٣	جى بى أوتو
٤	الكابلات الكهربائية المصرية
٥	سيدي كرير للبتروكيماويات
٦	العز الدخيلة للصلب - الاسكندرية
٧	مستشفى كليوباترا
٨	ابن سينا فارما
٩	السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار "سوديك"
١٠	المصريين للإسكان والتنمية والتعمير
١١	المصرية للاتصالات
١٢	المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي
١٣	راية لخدمات مراكز الاتصالات
١٤	جھينة للصناعات الغذائية
١٥	الدلتا للسكر
١٦	إيديتا للصناعات الغذائية
١٧	عبور لاند للصناعات الغذائية
١٨	الاسكندرية للزيوت المعدنية
١٩	المصرية لخدمات النقل والتجارة (إيجيترانس)
٢٠	القناة للتوكيلات الملاحية
٢١	النساجون الشرقيون للسجاد
٢٢	العربية وبولفار للغزل والنسيج (يونيراب)
٢٣	دايس للملابس الجاهزة
٢٤	النصر للملابس
٢٥	السويس للأسمنت
٢٦	العربية للأسمنت
٢٧	الشرقية للدخان
٢٨	أجواء للصناعات الغذائية- مصر