



مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (27) – العدد الأول – يناير 2026



معايير محاسبة الاستدامة وأثرها على كفاءة قرارات المستثمرين:
دراسة حالة.

Sustainability Accounting Standards and Their Impact on the Efficiency of Investors' Decisions: A Case Study.

الباحثة/ اسراء شريف زكريا العيسوي.

مرشح للماجستير

كلية التجارة – جامعة بورسعيد – قسم المحاسبة

تحت إشراف

دكتورة

فاطمة السيد العربي ياسين
مدرس المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة – جامعة بورسعيد

دكتورة

سحر عبد الستار النقيب
أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد
كلية التجارة – جامعة بورسعيد

2025-10-02	تاريخ الإرسال
2025-10-05	تاريخ القبول
رابط المجلة: https://jsst.journals.ekb.eg/	

ملخص البحث:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر الإفصاح الفعال عن تقارير الاستدامة وفقاً لمعايير محاسبة الاستدامة SASB على كفاءة قرارات المستثمرين، مع التركيز على تأثير كل من الحفظ البيئي، والأهمية النسبية، والحوكمة في تحسين جودة الإفصاح ودوره في دعم كفاءة الاستثمار. تعتمد الدراسة على منهجية مزدوجة؛ حيث يعتمد الجانب النظري على مراجعة الأدبيات والمراجع العربية والأجنبية ذات الصلة بتقارير الاستدامة، وكفاءة القرارات الاستثمارية، ومعايير الإفصاح المحاسبي مع التركيز على معايير SASB. أما الجانب التطبيقي يعتمد على دراسة حالة يتم تحليل محتوى تقارير الاستدامة لثلاث شركات تكنولوجية رائدة (Microsoft ، Amazon ، Google) وبنك Emirates NBD Egypt خلال الفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٤، باستخدام إطار معايير مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB) لتقييم جودة الإفصاح المقدم وتأثيره على كفاءة قرارات الاستثمار.

أظهرت الدراسة أن مستوى الالتزام بالإفصاح وفق معايير SASB يختلف بحسب القطاع؛ إذ برزت Microsoft الأكثر نضجاً وشمولاً، بينما ركزت Google على الجانب البيئي التقني دون توسع في الحوكمة والربط المالي، وسلكت Amazon مساراً تدريجياً نحو الإفصاح المتكامل. أما بنك الإمارات دبي الوطني - مصر فمرّ بمرحلة انتقالية من غياب الإفصاح (٢٠٢٢) إلى تقارير أكثر تكاملاً (٢٠٢٤). وتخلص الدراسة إلى أن تبني معايير SASB يعزز الشفافية والاتساق، ما يدعم كفاءة الاستثمار ويقوي ثقة المستثمرين.

الكلمات المفتاحية:

معايير محاسبة الاستدامة SASB - الحفظ البيئي - الأهمية النسبية - الحوكمة - كفاءة الاستثمار.



Abstract:

This study investigates the impact of sustainability disclosure in line with the Sustainability Accounting Standards Board (SASB) framework on the efficiency of investment decisions. It particularly examines the role of environmental stewardship, materiality, and governance in enhancing disclosure quality and supporting long-term value creation.

The research follows a dual approach: theoretically, it reviews relevant literature on sustainability reporting, investment efficiency, and disclosure standards with emphasis on SASB; empirically, it conducts a case study analyzing the sustainability reports of three leading technology firms (Google, Amazon, Microsoft) and Emirates NBD Egypt between 2022 and 2024.

Findings show that commitment to SASB disclosure differs by sector. Microsoft demonstrated the most comprehensive and mature practices, Google focused on environmental performance with limited governance and financial integration, and Amazon progressed gradually from partial to more integrated disclosure. Emirates NBD Egypt showed a transitional path, moving from no reporting in 2022 to broader disclosure by 2024. Overall, adopting SASB standards was found to enhance transparency, comparability, and investor confidence, thereby improving investment efficiency.

Keywords: SASB Standards – Environmental Stewardship – Materiality – Governance – Investment Efficiency

مقدمة ومشكلة البحث:

يشكل الإبلاغ عن محاسبة الاستدامة موضوعاً يثير قلق الرأي العام العالمي بشكل عام والرأي العام المصري بشكل خاص. تساعد تقارير الاستدامة المؤسسات على تحقيق الأهداف وقياس الأداء وجعل عملياتها أكثر استدامة وفي حين أنه لا ينص تحديداً على تقرير مستقل وموحد عن الاستدامة، يتم التأكيد على أهمية الإدارة الفعالة للمخاطر، بما في ذلك المخاطر البيئية والاجتماعية. بدأت أهم الشركات في جميع أنحاء العالم في تضمين المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة في نماذج أعمالها ومن ضمنها بعض الشركات المصرية الرائدة مثل شركة حديد عز وشركة أوراسكوم والشركة المصرية للاتصالات.

أشار (Bini, L., & Bellucci, M., 2020) إلى أن تقارير الاستدامة تجعل من السهل تحويل القضايا غير الملموسة إلى حالات ملموسة يسهل حسابها ومعرفة تأثيرها من خلال دراسة إفصاحات المنظمة سواء كانت إيجابية أو سلبية على البيئة والمجتمع والاقتصاد. يساعدنا تقرير الاستدامة على فهم وإدارة آثار وتطورات الاستدامة في أنشطة المنظمة واستراتيجيتها.

تتمثل مشكلة البحث في عدم وضوح الأثر الناتج عن الإفصاح وفقاً لمعايير محاسبة الاستدامة علي قرارات المستثمرين. يسعى البحث لدراسة تأثير الإفصاح عن تقارير الاستدامة على كفاءة قرارات المستثمرين للاستثمار في الشركات في ضوء معايير محاسبة الاستدامة SASB لقياس تأثير الحفاظ البيئي على الإفصاح عن تقارير الاستدامة وتأثير ذلك علي كفاءة الاستثمار. تأثير الأهمية النسبية للإفصاح عن تقارير الاستدامة في الشركات علي كفاءة الاستثمار للشركات. تأثير الحوكمة على الإفصاح عن تقارير الاستدامة وتأثير ذلك علي كفاءة الاستثمار من خلال دراسة حالة لتقارير الاستدامة لشركة جوجل ومايكروسوفت وأمازون وبنك Emirates NBD Egypt لتجميع البيانات حول محتويات التقرير وتأثير التقرير علي كفاءة الاستثمار لديها.

التساؤل الرئيسي للبحث:

ما هو تأثير الإفصاح عن تقارير الاستدامة على كفاءة قرارات المستثمرين للاستثمار في الشركات في ضوء معايير محاسبة الاستدامة (SASB) ؟

سيجيب البحث على الأسئلة الفرعية التالية:

١- ما هو تأثير الحفاظ البيئي على الإفصاح عن تقارير الاستدامة في الشركات ودورها في كفاءة الاستثمار؟



٢- قياس تأثير الأهمية النسبية في الإفصاح عن تقارير الاستدامة في الشركات ودورها في كفاءة الاستثمار؟

٣- ما مدى تأثير الحوكمة على الإفصاح عن تقارير الاستدامة في الشركات ودورها في كفاءة الاستثمار؟

أهمية البحث:

تناول البحث موضوع بحثي مثار اهتمام أدبيات الفكر المحاسبي في ظل التوجه العالمي نحو تبني تقارير الاستدامة للشركات والإفصاح عنها أصبح موضوعا يشغل الرأي العام المصري والعالمي. هناك ندرة نسبية في الدراسات التي تناولت تأثير الإفصاح عن تقارير الاستدامة على كفاءة قرارات المستثمرين للاستثمار في الشركات في ضوء معايير محاسبة الاستدامة (SASB) في ظل العديد من التحديات مثل الحفاظ البيئي والأهمية النسبية والحوكمة. التعمق في دور الحفاظ البيئي في معايير محاسبة الاستدامة (SASB) على الإفصاح عن تقارير الاستدامة ومدى تبني الشركات للمعايير ودورها في كفاءة الاستثمار للشركات. تأثير تبني المنشآت للأهمية النسبية في معايير محاسبة الاستدامة (SASB) على تقارير الاستدامة للشركات ودورها في كفاءة الاستثمار للشركات. دراسة تأثير الحوكمة على الإفصاح عن تقارير الاستدامة ودورها في كفاءة الاستثمار للشركات.

أهداف البحث:

يسعي البحث إلى دراسة وتحليل تأثير الإفصاح عن تقارير الاستدامة على كفاءة قرارات المستثمرين للاستثمار في الشركات في ضوء معايير محاسبة الاستدامة (SASB) من خلال العديد من الأهداف الفرعية:

١- دراسة تأثير الحفاظ البيئي على الإفصاح عن تقارير الاستدامة في الشركات ودورها في كفاءة الاستثمار

٢- تقييم أثر الأهمية النسبية في معايير محاسبة الاستدامة (SASB) على الشركات وكفاءة الاستثمار بها.

٣- قياس تأثير الحوكمة على الإفصاح عن تقارير الاستدامة في الشركات ودورها في كفاءة الاستثمار.

الدراسات السابقة:

١ - دراسة (الجبلي، ٢٠٢٠):

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر تبني المعايير المالية لمحاسبة الاستدامة على تحسين جودة الإفصاح المحاسبي وتعزيز ثقة المستثمرين في القطاع المصرفي. وتسعى إلى تقييم مدى مساهمة تطبيق هذه المعايير في رفع مستوى الشفافية والمصداقية في المعلومات المالية المقدمة من البنوك. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية بين استخدام معايير محاسبة الاستدامة وجودة الإفصاح المحاسبي، حيث تبين أن تبني تلك المعايير يساهم في تعزيز موثوقية التقارير المالية، مما ينعكس إيجاباً على مستويات ثقة المستثمرين. كما خلصت الدراسة إلى أن تطبيق هذه المعايير يمكن أن يكون أداة فعالة في دعم بيئة استثمارية أكثر وضوحاً واستقراراً في البنوك التجارية.

٢ - دراسة (Eilifsen et al., 2021):

الهدف من الدراسة هو التحقيق في كيفية تأثير تحليل الحساسية الكمية (QSA) والكشف عن الأهمية النسبية لمراجعة الحسابات على أحكام المستثمرين بشأن موثوقية البيانات المالية واستعدادهم للاستثمار. أشارت نتائج الدراسة إلى أن وجود إفصاح جوهري ساعد المستثمرين على التعرف على مقدار الحساسية التي يتم الإبلاغ عنها داخل QSA وفهمها. وهذا يسلط الضوء على أهمية الإفصاح عن الأهمية النسبية في مساعدة المستثمرين على تقييم تأثير عدم اليقين في التقدير على البيانات المالية. تشير نتائج الدراسة إلى أن تقديم تحليل الحساسية الكمية والإفصاح عن الأهمية النسبية لمراجعة الحسابات يمكن أن يعزز فهم المستثمرين لموثوقية البيانات المالية ويؤثر على استعدادهم للاستثمار.

٣ - دراسة (Dechow, 2023):

تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على التحديات والفرص والآثار المترتبة على تقارير الاستدامة لمختلف أصحاب المصلحة، بما في ذلك الشركات والمستثمرين وواضعي المعايير والمهنيين المحاسبين. تؤكد الدراسة على الدور الحاسم للمحاسبة في توحيد عمليات الكشف عن الاستدامة، وتعزيز الشفافية، ودعم عمليات صنع القرار، وإشراك أصحاب المصلحة في مبادرات الاستدامة. تسلط الدراسة الضوء على التحديات التي تواجه قياس الاستدامة والإبلاغ عنها، والحاجة إلى قابلية المقارنة بمرور الوقت وعبر الأقران. كما يحدد فرص البحث في تقييم تأثير جهود ESG على أداء الشركة، وإشراك أصحاب المصلحة، وفعالية الكشف عن الاستدامة. يشدد على أهمية تلبية احتياجات مختلف أصحاب المصلحة من المعلومات وإمكانية خلق قيمة من خلال الإبلاغ



الفعال عن الاستدامة. تشير الدراسة إلى أن الإبلاغ عن الاستدامة لا يزال في مراحله الأولى ويقارنه بالأيام الأولى من الإبلاغ المالي في عشرينيات القرن الماضي. توصي الدراسة بمواصلة البحث والتوحيد القياسي والابتكار في الإبلاغ عن الاستدامة لإحداث تغيير ذي مغزى والتصدي للتحديات العالمية.

٤- دراسة (Heath et al., 2023) :

الهدف من الدراسة هو التحقيق في تأثير صناديق الاستثمار المسؤول اجتماعيًا (SRI) على سلوك الشركة. يهدف الباحثون إلى فهم ما إذا كانت ممارسات SRI تؤدي إلى تغييرات ذات مغزى في سلوك الشركات، لا سيما في المجالات المتعلقة بالمسؤولية البيئية والاجتماعية. وجد الباحثون أن صناديق SRI لا تستثمر في الشركات ذات الأداء العالي في الممارسات البيئية والاجتماعية. تم تحديد تصميم البحث المستخدم في الدراسة بعناية، وتضمن التحليل نتائج ثابتة حقيقية تتعلق بالتلوث، وسلامة مكان العمل، وتنوع مجلس الإدارة، ورضا الموظفين. تناول المؤلفون أيضًا مصداقية منتجات الاستثمار في E&S توصلت الدراسة الي أن ممارسات صناديق SRI قد لا تؤدي إلى تغييرات كبيرة في كيفية عمل الشركات من حيث المسؤولية البيئية والاجتماعية.

حدود البحث:

في ضوء مشكلة البحث وأهميته وأهدافه وافتراسات البحث يمكن تحديد حدود البحث

١- الحدود المكانية والزمانية: لن تتناول الدراسة تأثير الإفصاح عن تقارير الاستدامة على كفاءة قرارات المستثمرين للاستثمار في الشركات في ضوء معايير مجلس محاسبة الاستدامة (SASB) في الفترة قبل ٢٠٢١.

٢- الحدود العلمية: لن تتناول الدراسة معايير مبادرة الإبلاغ العالمية. ستقتصر الدراسة على الاعتماد على معايير محاسبة الاستدامة SASB في تفسيرها لتقارير الاستدامة وتأثيرها على كفاءة الاستثمار في الشركات.

فروض البحث:

الفرض الرئيسي:

يؤثر الإفصاح عن تقارير الاستدامة وفق معايير محاسبة الاستدامة (SASB) على كفاءة قرارات الاستثمار.

الفروض الفرعية:

الفرض الفرعي الأول:

يؤثر الإفصاح عن الحفظ البيئي ضمن تقارير الاستدامة وفق معايير (SASB) على كفاءة قرارات الاستثمار.

الفرض الفرعي الثاني:

يؤثر الالتزام بمبدأ الأهمية النسبية في الإفصاح عن تقارير الاستدامة وفق معايير (SASB) على كفاءة قرارات الاستثمار.

الفرض الفرعي الثالث:

يؤثر الإفصاح عن ممارسات الحوكمة ضمن تقارير الاستدامة وفق معايير (SASB) على كفاءة قرارات الاستثمار.

منهج البحث:

في ضوء مشكلة البحث وأهمية البحث وأهداف البحث وفروض البحث وحدود البحث يمكن تحديد منهج البحث من خلال اعتماده على المنهج العلمي المتكامل الاستقرائي والاستنباطي. ١- المنهج الاستنباطي: وذلك من خلال الاطلاع على المراجع العربية والأجنبية من كتب ودوريات عربية اجنبية وبحوث ورسائل مرتبط بتقارير استدامة الشركات وكفاءة الاستثمار وكذلك الاطلاع على السجلات والدوريات والاحصائيات التقارير والبيانات الخاصة بالشركات محل البحث وذلك بهدف التعرف على الإطار النظري للبحث.

٢- الأسلوب الاستقرائي: من خلال جمع البيانات من خلال دراسة الحالة لتقارير الاستدامة للشركات جوجل وأمازون ومايكروسوفت وبنك Emirates NBD Egypt للوصول الى دراسة تأثير الإفصاح عن تقارير الاستدامة على كفاءة قرارات المستثمرين للاستثمار في الشركات في ضوء معايير مجلس محاسبة الاستدامة (SASB) .

خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث وأهمية البحث وأهداف البحث وفروض البحث وحدود البحث ومنهج البحث تتناول خطة البحث النقاط التالية:

١/١ تعريف تقارير الاستدامة:

٢/١ محددات الإفصاح عن الاستدامة وتأثيرها على جودة التقارير.

١ / ٢ / ١ حجم الشركة.



- ١ / ٢ / ٢ الربحية.
- ١ / ٢ / ٣ التقرير المتكامل للإفصاح عن الاستدامة.
- ١ / ٢ / ٤ التبني الإلزامي في مقابل التبني الطوعي لتقارير الاستدامة.
- ١ / ٢ / ٥ الحوكمة كمحدد لجودة الإفصاح.
- ١ / ٣ دور الحوكمة في تعزيز الإفصاح عن الاستدامة:
- ١ / ٣ / ١ هيكل حوكمة الشركات ودوره في الاستدامة.
- ١ / ٣ / ٢ الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) وكفاءة الاستثمار:
- ١ / ٣ / ٣ العلاقة بين أداء ESG وآليات الحد من عدم تماثل المعلومات.
- ١ / ٢ معايير محاسبة الاستدامة (SASB) وتطورها.
- ١ / ٢ الأسس المفاهيمية التي يقوم عليها الإفصاح وفق SASB وإطار الإفصاح المالي المرتبط بالمناخ (TCFD).
- ١ / ٢ / ١ الحفاظ البيئي كوسيلة للحد من المخاطر وتعزيز ثقة المستثمرين وفقا ل (SASB).
- ١ / ٢ / ٢ الأهمية النسبية (Materiality) وخريبتها ضمن معايير SASB.
- ١ / ٢ / ٣ الحوكمة كآلية تأثير ضمن معايير (SASB).
- ١ / ٣ دراسة حالة مقارنة للإفصاح عن الاستدامة وفق معايير SASB (2022:2024).
- ١ / ١ / ٣ منهجية الدراسة التطبيقية.
- ١ / ١ / ٣ الدراسة التطبيقية ونتائجها.

١/١ تعريف تقارير الاستدامة:

مع التطور الذي تشهده بيئة الأعمال أصبحت التقارير المالية لا تعبر بصورة صادقة عن الأبعاد المتعددة لقيمة المنشأة في الوقت الحاضر. ظهرت الحاجة الي الإفصاح عن معلومات غير مالية منها الاستدامة وحوكمة الشركات وتحقيق المنشأة للأهداف البيئية والاجتماعية. يمكن اعتبار المسؤولية الاجتماعية للشركات ابتكاراً يعود تاريخه إلى عام ١٩٩٩ مع إصدار المبادئ التوجيهية لإعداد التقارير البيئية من قبل المبادرة العالمية لإعداد التقارير. أشار (Mathews, 1997) أنه يمكن وصف المسؤولية الاجتماعية بأنها تحول في التقارير البيئية وليس ابتكاراً شاملاً. وقد ارتبط هذا التحول أيضاً بالنقد الذي أثارته المجتمعات المعرفية حول غياب الجانب الاجتماعي في التقارير البيئية.

كما عرف (Mandl & Dorr, 2007) المسؤولية الاجتماعية علي أنها ريادة الأعمال المسؤولة المبادرات التطوعية التي تتجاوز المتطلبات التشريعية والالتزامات التعاقدية. هي الأنشطة التي تعود بالنفع على رأس المال البشري، وأصحاب المصلحة (بما في ذلك المجتمع بحد ذاته) أو البيئة مع مساهمة إيجابية في المجموعة المستهدفة الفردية مع تقليل التأثيرات السلبية على أصحاب المصلحة الآخرين (بما في ذلك البيئة).

عرفت (Marani, 2024) الاستدامة أيضاً على أنها الإطار الذي يدمج الأداء البيئي والاجتماعي والاقتصادي في التقارير المؤسسية، بهدف توفير معلومات متكاملة لأصحاب المصلحة حول أثر أنشطة المنشأة على المدى الطويل.

أشار (Bebbington & Unerman, 2018) أن البعد البيئي للاستدامة يشمل إدارة الموارد الطبيعية وتقليل الانبعاثات الكربونية والنفائات، بينما يتناول البعد الاجتماعي قضايا مثل حقوق العاملين والمساواة والتأثير المجتمعي، في حين يركز البعد الاقتصادي على تحقيق أرباح مستدامة مع مراعاة المخاطر والفرص البيئية والاجتماعية.

أشار (يقيم، حميد نصير، ٢٠٢٣) أن الإفصاح المحاسبي عن الاستدامة يسهم في تعزيز سمعة المؤسسة وتحقيق ميزة تنافسية مستدامة في بيئة الأعمال، من خلال إظهار التزامها بالمسؤولية الاجتماعية والشفافية. ويتميز هذا الإفصاح بقدرته على تقديم معلومات متكاملة تعكس الأداء الاقتصادي والاجتماعي والبيئي للمنشأة، مما يقلل من فجوة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح، ويسهم بالتالي في تحسين جودة القرارات المتخذة من قبل المستثمرين وغيرهم من مستخدمي التقارير المالية.



تري الباحثة أن الإفصاح المحاسبي عن تقارير الاستدامة يسهم في تلبية متطلبات أصحاب المصالح في الحصول على معلومات شاملة تشمل الجوانب المالية وغير المالية لأداء المنشأة. ويُعد هذا النوع من الإفصاح أداة فعالة في تعزيز كفاءة الأسواق المالية من خلال توفير بيانات موثوقة تدعم عملية تسعير الأوراق المالية. يدفعنا الدور الفعال لتقارير الاستدامة لدراسة محددات الاستدامة وتأثيرها على جودة التقارير.

٢/١ محددات الإفصاح عن الاستدامة وتأثيرها على جودة التقارير:

محددات الاستدامة هي العوامل التي تؤثر على أداء الاستدامة داخل الشركة. أصبح الإفصاح عن الاستدامة أحد العناصر الأساسية في التقارير المؤسسية الحديثة، حيث يمثل أداة للتواصل مع المستثمرين وأصحاب المصلحة بشأن الأداء البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات. إلا أن مستوى الإفصاح وجودته يتأثران بعدة محددات يمكن تلخيصها فيما يلي:

١/٢/١ حجم الشركة:

تشير (Li & Liang, 2022) إلى أن الشركات الكبرى تميل إلى الإفصاح عن الاستدامة بشكل أكبر وأعلى جودة، وذلك نتيجة لتعرضها لمزيد من الرقابة الإعلامية والاجتماعية، فضلاً عن امتلاكها الموارد المالية والبشرية الكافية لتطوير أنظمة إفصاح متقدمة.

(Dienes & Fischer, 2016) تميل الشركات المتوسطة والصغيرة الحجم إلى حجب معلومات الاستدامة بسبب حساسيتها الأكبر للمنافسة وهو ما يفسر معدل الإبلاغ الأقل لديها. لا تبلغ الشركات عن أنشطتها في الاستدامة إلا إذا كان هناك فائدة اقتصادية مستمدة من تحسين السمعة أو خفض تكاليف رأس المال وهذا يؤدي إلى التحيز نحو الشركات الأكبر بسبب البيانات المتاحة لديها للاستدامة.

٢/٢/١ الربحية:

تعد الربحية من العوامل المؤثرة في الإفصاح، يري (Gokten & Ozerhan 2020) أن الشركات ذات الأداء المالي الجيد تلجأ إلى استخدام الإفصاح عن الاستدامة كأداة لتسويق نجاحها وتعزيز صورتها المؤسسية أمام المستثمرين والمجتمع. التضليل البيئي قد يوفر مزايا مؤقتة، إلا أنه له عواقب عميقة الجذور في سوق رأس المال، مما قد يؤثر على معنويات المستثمرين، ويؤثر على المقاييس المالية، ويغير الاتجاهات الاستراتيجية.

٣/٢/١ التقرير المتكامل للإفصاح عن الاستدامة:

يقدم التقرير المتكامل عالي الجودة عناصر استراتيجية تصف أداء الشركة وتخلق القيمة. أشار (Asadi& et.al, 2024) أن التقارير المتكاملة عالية الجودة توفر لأصحاب المصلحة رؤية شاملة حول كيفية مساهمة رؤوس الأموال المتعددة في خلق القيمة بمرور الوقت مما قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات أفضل وتعزيز قيمة الشركة. مع ذلك، ينظر المديرون إلى الأمر باعتباره رمزياً، وينتج محتوى لا يخدم مصالح المساهمين لذلك تبني التقارير المتكاملة البسيطة لا يكفي لالتقاط فوائد التقارير المتكاملة عالية الجودة.

تري الباحثة إن الإفصاح عن تقارير متكاملة شاملة ومتوازنة ومفيدة لاتخاذ القرارات يوفر إشارات قيمة لأصحاب المصلحة حول أداء الاستدامة مع تلبية احتياجات المساءلة. بالنسبة الي المستثمرين والمحليلين الماليين فإن الإفصاح عن التقارير المتكاملة والمستدامة وجودتها يسمح بإجراء تقييمات مستنيرة لاستراتيجية الشركة والمخاطر وإمكانات خلق القيمة المستدامة.

٤/٢/١ التبرني الالزامي في مقابل التبرني الطوعي لتقارير الاستدامة:

تبرني التقارير المتكاملة (الإلزامياً أو طوعياً) له تأثير على جودة الإفصاح. تشير نظرية الإفصاح الطوعي إلى أن المديرين يكشفون طواعية عن معلومات الاستدامة لتحسين الشفافية والمساءلة والإدارة المالية. تؤدي الجودة الأعلى في التقارير المتكاملة إلى الكشف عن المعلومات الضرورية وخلق القيمة من خلال تلبية احتياجات أصحاب المصلحة وإضفاء الشرعية على الشركة. كما نبه (Free & Tremblay, 2024) علي إن تقارير الاستدامة أكثر تأثيراً وخاصة في ظل التبرني الإلزامي مقابل الطوعي. لذلك، فإن إعطاء الأولوية لتقرير شامل يركز على كل من التقارير المتكاملة وتقارير الاستدامة يمكن أن يعالج بشكل أفضل مطالب أصحاب المصلحة المتزايدة بما يتجاوز التقارير المتكاملة وحدها. يعمل الإفصاح الشامل وتحسين جودة التقارير على تقليل عدم التماثل في المعلومات وتمكين الشركات من الإشارة بشكل إيجابي إلى قدراتها على خلق القيمة للمشاركين في سوق رأس المال.

٥/٢/١ الحوكمة كمحدد لجودة الإفصاح:

يعتبر نظام الحوكمة من المحددات الجوهرية لجودة الإفصاح، حيث أن وجود مجالس إدارة قوية ولجان متخصصة بالاستدامة يعزز من موثوقية ومصداقية المعلومات المنشورة، ويزيد من التزام الشركات بالمعايير العالمية.



أشار (أحمد رمضان، ٢٠١٩) أن إعداد تقارير الاستدامة يتطلب ضرورة دمج أنشطة الاستدامة داخل الشركة على مستوى الإدارة العليا و عند القيام بعملية التخطيط الاستراتيجي داخل المنشأة. تدريب المحاسبين تعتبر خطوة ضرورية لضمان فعالية تقرير الاستدامة في التعبير عن واقع المنشأة في إبلاغها عن الاستدامة. تلبية تقارير الاستدامة لاحتياجات أصحاب المصلحة لاحتواء التقرير على محركات القيمة الغير مالية و الفرص و المخاطر المحيطة بالمنشأة.

تري الباحثة أن الشركات تستفيد من حقيقة أن التحسين الموجه للتقارير المتكاملة والمستدامة يشير إلى تصورات إيجابية بالنسبة للسوق. لذلك يتعين على الشركات تخصيص الموارد المناسبة لتوليد تقارير متكاملة ومستدامة عالية الجودة وهذا يقودنا الى الدور المؤثر للحوكمة في تعزيز الإفصاح عن الاستدامة.

٣/١ دور الحوكمة في تعزيز الإفصاح عن الاستدامة:

تلعب آليات الحوكمة دوراً مهماً في تعزيز الاستدامة لمواجهة التحديات والتطورات التي تواجه الاستدامة داخل المنشأة سيتم مناقشة دور الحوكمة في تعزيز الإفصاح عن الاستدامة من خلال النقاط التالية:

١/٣/١ هيكل حوكمة الشركات ودوره في الاستدامة:

يري(Elilili, 2022) أن الحوكمة المؤسسية إحدى الآليات الرئيسة التي تسهم في تعزيز شفافية الإفصاح عن الاستدامة، الأمر الذي ينعكس بدوره على كفاءة القرارات الاستثمارية. الإفصاح عن ممارسات البيئة والمجتمع والحوكمة (ESG) يرتبط إيجابياً بكفاءة الاستثمار، حيث يُمكن الشركات من معالجة مشكلة نقص الاستثمار، لا سيما في ظل توافر تقارير مالية عالية الجودة.

أشار(Uwaga& Emmanuel, 2024) أن هيكل حوكمة الشركات يتكون من مجموعة من العناصر الرئيسة، مثل عدد اجتماعات مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات لجنة المراجعة، ونسبة الأعضاء المستقلين في المجلس، بالإضافة إلى وجود مجلس للاستدامة ضمن هيكل مجلس الإدارة. وقد تزايد اهتمام الشركات والمستثمرين والأطراف ذات العلاقة، سواء على المستوى المحلي أو العالمي، بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات، وبمستوى الإفصاح عنها ومدى التزامها بمعايير الحوكمة. وتسهم ممارسات الحوكمة الرشيدة بما في ذلك الشفافية والمساءلة والتطبيق الفعال للسياسات، في تعظيم الآثار الإيجابية للابتكارات التكنولوجية وتعزيز قدرتها على تحقيق قيمة مستدامة.

يري (Dechow,2023) أن قرار الإدارة بشأن احتساب كل الموارد في الشركة سواء كانت الموارد البشرية أو الموارد الطبيعية أو حتي الملوثات التي تطلقها الشركة والتي لها تأثير بشكل مباشر علي القضايا البيئية والاجتماعية مثل الإبلاغ عن إطلاق الملوثات إلي البيئة و كميته و تأثيرها و احتساب ذلك بأنواع المقاييس المختلفة و تحويلها الي أرقام حقيقية. يؤدي ذلك الي دراية المنشأة بالتأثير ويبدوون بالاهتمام بالإفصاح عنها. يمكن أيضا مكافأتهم أو معاقبتهم علي أساس هذه المقاييس. يرتكز هذا الامر علي الحصول علي بيانات دقيقة و معبرة عن أداء الاستدامة داخل الشركة ثم بعد ذلك يسهل تسجيلها و تجميعها و حساب أثرها بشكل دقيق كما يمكن مراجعتها بشكل يسير.

تري الباحثة أن إدماج الموارد المختلفة والآثار البيئية والاجتماعية في عملية القياس والإفصاح يساهم في تعزيز وعي الإدارة بمسؤولياتها. كما أن تحويل هذه المؤشرات إلى بيانات كمية دقيقة يسهل متابعتها ومراجعتها بشكل منتظم يتيح ربط الأداء بالحوافز والعقوبات، مما يعزز التزام الشركات بالممارسات المستدامة ويساهم في كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية وهذا ما سيتم مناقشته في النقطة التالية.

١ / ٢/٣ الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) وكفاءة الاستثمار:

يساهم الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) في تقليص عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يعزز كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية؛ يري Zamir & et.al (2022) أن الشركات التي تفصح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات CSR تحقق كفاءة استثمار أعلى، خاصة في حالات الإفراط في الاستثمار، وأن الإفصاح عن الاستدامة يوفر معلومات إضافية تقلل من فجوة المعلومات.

أشار(عبد النعيم، عرفات حمدي، 2022) إلي أن مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات يوفر العديد من المعلومات لأصحاب المصلحة وخاصة المستثمرين بشأن الأنشطة البيئية والاجتماعية والحوكمة التي تمارسها الشركات مما يساهم في بناء توقعات المحللين الماليين بشأن الأداء المالي وتوزيع أرباح الشركات. يمثل الاهتمام المتزايد للمستثمرين بمعلومات المسؤولية البيئية والاجتماعية والحوكمة حافزا قويا لإدارة الشركات لمزيد من الإفصاح عن هذه الممارسات لتأثيره إيجابيا علي قيمة المنشأة.

يري (محمود، أحمد فتحي. وآخرون، ٢٠٢٣) أنه تم إصدار المؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية للشركات، خاصة في ظل توجه المستثمرين للربط بين المعايير المالية والمعايير



الخاصة بالاستدامة، يقيس هذا المؤشر حجم المعلومات التي تتيحها الشركات بشكل طوعي عن ممارستها فيما يخص الحوكمة والبيئة والعاملين والمسؤولية الاجتماعية والبيئية، يتم تقييم الشركات المقيدة في مؤشر EGX 100 بشكل سنوي حتى يتسنى اختيار أفضل ثلاثين شركة لتحظى بالترتيب الذي تستحقه في المؤشر.

تري الباحثة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات CSR لا يقتصر على تحسين الصورة الذهنية للشركة فقط، بل يعمل كآلية حوكمة تحد من الإفراط في الاستثمار، من خلال زيادة الشفافية وتقليل عدم تماثل المعلومات، وهو ما يؤدي بدوره إلى رفع كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية. هذا يقودنا إلى دراسة العلاقة بين أداء المسؤولية البيئية والاجتماعية والحوكمة وآليات الحد من عدم تماثل المعلومات.

٣/٣/١ العلاقة بين أداء ESG وآليات الحد من عدم تماثل المعلومات:

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات إحدى الأدوات الفعالة لتقليل فجوة المعلومات، حيث يتيح للمستثمرين الاطلاع على ممارسات الشركة في مجالات البيئة والمجتمع والحوكمة، بما يعزز من شفافية المعلومات المتاحة ويحسن من قدرة الأطراف الخارجية على تقييم القرارات الاستثمارية. يؤكد (Dakhlaoui&et.al, 2024) على الدور الحاسم لكل من أداء ESG وآليات الحد من عدم تماثل المعلومات في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية.

تري الباحثة أن الإفصاح المسؤول يساهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية عبر تقليل مخاطر الاستثمار وتعزيز الثقة في الإدارة. غير أن فاعلية هذا الأثر مرهونة بمدى قوة ترتيبات الحوكمة المؤسسية التي تكفل مصداقية الإفصاح، فضلاً عن دور الظروف السوقية والتنظيمية التي قد تحد من قدرة المستثمرين على الاستفادة الكاملة من تلك الإفصاحات. يمثل إطار الإفصاح عن الاستدامة وفقاً لمعايير SASB أداة مهمة لتوجيه الشركات نحو الإفصاح عن المعلومات الجوهرية ذات الصلة بالقطاعات المختلفة بما يعزز قابلية المقارنة والشفافية أمام المستثمرين وهذا ما سنتناوله بالتفصيل في النقطة التالية.

١/٢ معايير محاسبة الاستدامة (SASB) وتطورها:

أشار (معايير محاسبة الاستدامة SASB) أن مجلس معايير المحاسبة للاستدامة (SASB) هو منظمة مستقلة غير ربحية تضع معايير للشركات لاستخدامها عند الكشف عن المعلومات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) للمستثمرين. تساعد معايير SASB الشركات على الإبلاغ علناً عن معلومات متسقة وقابلة للمقارنة حول كيفية إدارتها للقضايا المتعلقة بتغير المناخ وقيود الموارد الطبيعية والابتكار التكنولوجي والنمو السكاني. يتم الكشف عن المعلومات البيئية

والاجتماعية والحوكمة (ESG) باستخدام الإرشادات الصادرة عن مبادرة إعداد التقارير العالمية (GRI) ومجلس معايير المحاسبة للاستدامة (SASB) .

كما أشار (مجلس معايير محاسبة الاستدامة SASB) إلى أن الهدف هو تقديم إفصاحات قائمة على الصناعة حول المخاطر والفرص المتعلقة بالاستدامة والتي من المتوقع بشكل معقول أن تؤثر على التدفقات النقدية للكيان أو الوصول إلى التمويل أو تكلفة رأس المال على المدى القصير أو المتوسط أو الطويل. استجابةً للمطالبات بإعداد تقارير متماسكة ومتكاملة، اندمجت لجنة معايير المحاسبة للاستدامة (SASB) ومجلس معايير المحاسبة للاستدامة (IIRC) في يونيو ٢٠٢١. يهدف هذا إلى إنشاء إطار موحد للمستثمرين وتعزيز الاستدامة المؤسسية وتوضيح خلق القيمة على المدى الطويل. مع هذا الاندماج. تم تشكيل مؤسسة تقارير القيمة VRF في عام ٢٠٢١ من اندماج IIRC و SASB، بهدف التأكيد على التقارير المتكاملة والإفصاحات المتعلقة بتقارير الاستدامة والالتزامات بخلق القيمة.

كما أشار (مجلس معايير محاسبة الاستدامة SASB) إلى الاندماج في عام ٢٠٢٢ اندمجت VRF مع مؤسسة IFRS. اندماج مجلس معايير المحاسبة للاستدامة (SASB) والمجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة (IIRC) في "مؤسسة إعداد التقارير القيمة" بهدف معن يتمثل في إنشاء إطار إعداد التقارير للمستثمرين من شأنه أن يعزز أداء الشركات في مجال الاستدامة.

يشير استخدام (مجلس معايير المحاسبة الدولية SASB) لمصطلح "الاستدامة" إلى الأنشطة المؤسسية التي تحافظ على قدرة الشركة أو تعزيزها الشركة لخلق قيمة على المدى الطويل. تعكس محاسبة الاستدامة حوكمة وإدارة الآثار البيئية والاجتماعية للشركة الناتجة عن إنتاج السلع والخدمات، بالإضافة إلى حوكمتها وإدارتها لرأس المال البيئي والاجتماعي اللازم لخلق قيمة طويلة الأجل.

كما يشير (مجلس معايير المحاسبة الدولية) إلى الاستدامة باعتبارها "ESG" البيئة والمجتمع والحوكمة، تم تصميم معايير SASB لتحديد مجموعة الحد الأدنى من قضايا الاستدامة التي من المرجح أن تؤثر على التشغيل أداء الشركة النموذجية أو وضعها المالي في قطاع معين، بغض النظر عن موقعها.

طورت (هيئة معايير المحاسبة الدولية) مجموعة من ٧٧ معياراً خاصاً بالصناعة للمحاسبة عن الاستدامة، مصنفة وفقاً لمعايير هيئة معايير المحاسبة الدولية (نظام تصنيف الصناعة



المستدامة (SICS® Sustainable Industry Classification System) كل معيار (SASB) يصف الصناعة التي تشكل موضوع المعيار، بما في ذلك أي افتراضات حول الأعمال السائدة. معايير (SASB) مخصصة للاستخدام في الاتصالات مع المستثمرين فيما يتعلق بقضايا الاستدامة التي من المحتمل أن يؤثر على قدرة الشركة على خلق القيمة على المدى الطويل. أشار (مجلس معايير محاسبة الاستدامة) أن استخدام معايير مجلس معايير المحاسبة اختياري. تحدد الشركة ما هي المعايير ذات الصلة بالشركة، وما هي موضوعات الإفصاح المهمة مالياً لأعمالها، وما هي المقاييس المرتبطة التي يجب الإبلاغ عنها، مع مراعاة المتطلبات القانونية ذات الصلة بشكل عام، ستستخدم الشركة معيار SASB الخاص بصناعاتها الأساسية كما هو محدد في نظام تصنيف الصناعة المستدامة SICS®. ومع ذلك، فإن الشركات التي لديها أعمال كبيرة في العديد من الصناعات يمكن أن تفكر في تقديم تقارير حول معايير SASB الصناعية الإضافية.

يعود الأمر للشركة لتحديد الوسائل التي ستبلغ بها المستثمرين بمعلومات مجلس معايير المحاسبة الدولية. قد تحقق معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية (SASB) الامتثال التنظيمي في بعض الأسواق وتعتبر من بين وسائل التواصل الأخرى مع المستثمرين، التي تستخدم معلومات مجلس معايير المحاسبة الدولية، تقارير الاستدامة، والتقارير المتكاملة، والمواقع الإلكترونية، والتقارير السنوية للمساهمين. لا يوجد ضمان أن معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية تعالج جميع مخاطر الاستدامة أو الفرص المالية المهمة الفريدة لنموذج أعمال الشركة.

كما أشار (مجلس معايير محاسبة الاستدامة) أنه سيتعين على الكيانات مراعاة معايير مجلس معايير المحاسبة للاستدامة (SASB)، في حالة عدم وجود معايير محددة للإفصاح عن الاستدامة وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، لتحديد المخاطر والفرص المتعلقة بالاستدامة وتطوير الإفصاحات المناسبة. لدعم هذا النهج، قرر مجلس معايير الاستدامة الدولي (ISSB) مراجعة ودراسة تعديلات معايير SASB التي تتضمن محتوى خاصاً بكل ولاية قضائية، لضمان ملاءمتها للتطبيق من قبل أصحاب المصلحة على الصعيد الدولي.

يتيح تصنيف معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية (SASB) لمُعدي التقارير المالية وضع علامات رقمية على المعلومات المُفصّل عنها عند تطبيق معايير المجلس. يجعل هذا التصنيف الرقمي المعلومات المُفصّل عنها قابلة للقراءة آلياً، مما يُمكن مستخدمي التقارير المالية العامة من جمع المعلومات المُبلّغ عنها من قبل الكيانات واستخدامها ومقارنتها بسهولة أكبر.

تولت (هيئة معايير المحاسبة الدولية) مسؤولية صيانة وتعزيز معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية بعد دمج مؤسسة إعداد التقارير القيمة ومؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أغسطس 2022. ستكون معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية بمثابة مصدر مهم للتوجيه لمساعدة الكيانات على إنتاج إفصاحات ذات صلة وقابلة للمقارنة عند تطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية ١ S في حالة عدم وجود معايير محددة للإفصاح عن الاستدامة في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية .

نظراً لعدم وجود إجراءات قانونية واجبة التطبيق بشكل مباشر لدى مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) للإشراف على صيانة معايير مجلس معايير المحاسبة الدولية (SASB) وتحسينها، وافقت لجنة الإشراف على الإجراءات القانونية الواجبة التابعة لأمناء مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (DPOC) في أكتوبر ٢٠٢٢ على عملية تمكّن المجلس الدولي لمعايير المحاسبة (ISSB) من تعديل معاييرها. وقد بُنيت هذه العملية على مفاهيم مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB).

اعتمدت أكثر من ٢٥٠٠ جهة عاملة في أكثر من ٧٠ ولاية قضائية (معايير مجلس معايير المحاسبة للاستدامة SASB) ، وهي تتألف من ٧٧ معياراً للإفصاح المتعلق بالاستدامة، قائماً على أساس القطاع. تتضمن هذه المعايير أوصافاً للقطاع، ومواضيع الإفصاح، ومقاييس إعداد التقارير ذات الصلة، لمساعدة الجهات على تحديد المخاطر والفرص المتعلقة بالاستدامة والإفصاح عنها، مما يوفر معلومات مفيدة لمستخدمي التقارير المالية للأغراض العامة. ويتولى مجلس معايير الاستدامة الدولي (ISSB) التابع لمجلس معايير المحاسبة الدولية (IFRS) مسؤولية الإشراف على معايير SASB ، بما في ذلك تعزيز قابليتها للتطبيق الدولي.

٢/٢ الأسس المفاهيمية التي يقوم عليها الإفصاح وفق SASB وإطار الإفصاح المالي المرتبط بالمناخ (TCFD) :

يقوم الإفصاح وفق معايير SASB (2017, SASB) على مجموعة من الأسس المفاهيمية التي تهدف إلى ربط موضوعات الاستدامة بالأداء المالي للشركات. أولاً، الأهمية النسبية (Materiality) تمثل حجر الزاوية، إذ تُحدد الموضوعات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) التي يُحتمل أن تؤثر مادياً على القيمة الاقتصادية طويلة الأمد للشركة. ثانياً، يعتمد الإطار على القطاعية (Industry-Specificity) ، حيث تُطوّر مؤشرات إفصاح مخصصة لكل صناعة ضمن ٧٧ صناعة مختلفة، لضمان مواءمة المعلومات مع خصائص المخاطر والفرص الخاصة بكل



قطاع. ثالثاً، يركز الإفصاح على القابلية للمقارنة (Comparability) من خلال صياغة معايير موحدة وقابلة للقياس تسمح للمستثمرين بمقارنة الأداء بين الشركات في القطاع نفسه. رابعاً، يشدد الإطار على القابلية للتحقق (Verifiability) والشفافية، لضمان أن المعلومات المقدمة دقيقة ويمكن اعتمادها من قبل مستخدمي القوائم المالية. وأخيراً، يسعى الإفصاح وفق SASB إلى تحقيق الترابط مع التقارير المالية التقليدية، بحيث تكمل المعلومات غير المالية البيانات المالية وتدعم عملية اتخاذ القرار الاستثماري.

يُعد إطار (TCFD Task Force on Climate-related Financial Disclosures) أحد أهم المبادئ التوجيهية العالمية للإفصاح عن المخاطر والفرص المرتبطة بالتغير المناخي، والتي قد تؤثر على أداء الشركات واستقرارها المالي. وقد تم تطوير هذا الإطار في عام ٢٠١٥ من قبل مجلس الاستقرار المالي (FSB) استجابة لتزايد حاجة المستثمرين إلى معلومات موثوقة ومقارنة بشأن تأثيرات المناخ على المؤسسات.

يرتكز (إطار TCFD) على أربعة محاور رئيسية للإفصاح، وهي: الحوكمة، والاستراتيجية، وإدارة المخاطر، والمقاييس والأهداف. ويشجع الإطار الشركات على الإفصاح عن كيفية تضمين مخاطر المناخ في عمليات اتخاذ القرار على مستوى مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، وتأثير هذه المخاطر على نماذج الأعمال والاستراتيجيات طويلة الأجل، بالإضافة إلى تقديم مؤشرات كمية مثل انبعاثات الغازات الدفيئة (GHG) وتحديد أهداف خفض الكربون.

وجود درجة عالية من التكامل بين الإطار المفاهيمي لمعايير المحاسبة للاستدامة (SASB) وإطار الإفصاح المالي المرتبط بالمناخ (TCFD). ففي حين يركز TCFD على توفير مبادئ عامة للإفصاح عن المخاطر والفرص المناخية عبر أربعة محاور رئيسية (الحوكمة، الإستراتيجية، إدارة المخاطر، المقاييس والأهداف)، يوفّر SASB معايير قطاعية متخصصة تحدّد المقاييس الكمية والنوعية ذات الصلة بالأهمية النسبية المالية لكل صناعة. وبذلك يشكّل SASB أداة تنفيذية عملية لترجمة متطلبات TCFD إلى مؤشرات قابلة للقياس والمقارنة بين الشركات.

ترى الباحثة أن الدمج بين الإطارين يحقق قيمة مضافة للمستثمرين وصانعي القرار، إذ يوفّر TCFD الرؤية الإستراتيجية بعيدة المدى للمخاطر المناخية، في حين يضمن SASB اتساق الإفصاحات عبر القطاعات المختلفة، الأمر الذي يعزز موثوقية الإفصاح ويزيد من كفاءة تخصيص الموارد في أسواق رأس المال. هذا يقودنا إلى التوسع في دراسة العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة وفقاً SASB وكفاءة الاستثمار وهو ما سنتناوله.

١/٢/٢ الحفاظ البيئي كوسيلة للحد من المخاطر وتعزيز ثقة المستثمرين وفقا ل (SASB):

يعتبر الحفاظ البيئي أحد المحاور الرئيسية التي تسهم في تفسير العلاقة بين الإفصاح الفعال وفق معايير SASB وكفاءة الاستثمار. يشير (Almaqtari, 2023) أن مفهوم الحفاظ البيئي يشير إلى التزام الشركات بتقليل الانبعاثات الملوثة، وإدارة المخلفات، والاستثمار في مشروعات الطاقة النظيفة بما يضمن حماية الموارد الطبيعية للأجيال القادمة. يخلق الإفصاح البيئي الجيد صورة إيجابية للشركة، ويعزز من توجهاتها الاستراتيجية نحو دمج الاعتبارات البيئية ضمن عملياتها التشغيلية والاستثمارية.

من منظور SASB (2018) الحفاظ البيئي يعتبر أولوية ضمن بُعد الإفصاح البيئي، ويشمل عناصر ملموسة مثل تقليل انبعاثات الغازات، تحسين إدارة الموارد الطبيعية، والحد من التأثيرات الإيكولوجية. جوهرية هذه العناصر المالية (ذات أهمية نسبية مالياً) يعني إدراجها ضمن الإفصاح فقط عندما يكون لها تأثير ملموس على الأداء المالي أو القيمة السوقية للشركة. هذا الإطار يعزز بدوره من شفافية السوق ويُمكن المستثمرين من تقدير المخاطر والفرص البيئية بدقة أعلى. يندرج تحت الحفاظ البيئي مجموعة من الموضوعات البيئية الرئيسية ضمن البعد البيئي Environment Dimension. هذه الموضوعات الخمسة التي تحددها المعايير هي :

- انبعاثات غازات الدفيئة (GHG Emissions).
 - جودة الهواء (Air Quality).
 - إدارة الطاقة (Energy Management).
 - إدارة المياه ومياه الصرف (Water & Wastewater Management).
 - إدارة النفايات والمواد الخطرة (Waste & Hazardous Materials Management).
 - التأثيرات البيئية/الأنظمة الإيكولوجية (Ecological Impacts) .
- أشار (Li , & Wang, 2023) أن الحفاظ البيئي يمثل إحدى أهم الآليات التي تؤثر من خلالها ممارسات الاستدامة والإفصاح البيئي على الأداء المؤسسي وقيمة الشركات. يسهم الابتكار البيئي (Eco-innovation) في تعزيز كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية، بما يحد من حالات سوء الاستثمار ويعزز كفاءة القرارات طويلة الأمد.



(Al-shaer & Zaman, 2023) أكد أن تبني الشركات لممارسات المحاسبة البيئية والإفصاح المرتبط بها يُعد قناة رئيسية لتحسين الأداء المالي والبيئي، حيث يوفر شفافية أكبر للمستثمرين ويعكس التزاماً فعلياً تجاه القضايا البيئية.

يري (Ayuningtyas & Rahmawati, 2024) أن المحاسبة البيئية تطورت بشكل ملحوظ خلال العقود الأخيرة لتصبح أداة استراتيجية أساسية في دعم استدامة الأعمال، ليس فقط كإطار قياس، بل أيضاً كأداة لتوجيه القرارات المستقبلية. بينما يري (Sharma & Kumar, 2023) أن دمج الحفاظ البيئي ضمن النظم المحاسبية والإدارية يمثل نهجاً استراتيجياً يربط بين الأداء البيئي والأداء المالي ويعزز من استدامة القيمة المؤسسية.

أشار (van der Esch, 2022) أن الحفاظ البيئي يعمل كآلية لتقليل المخاطر البيئية المحتملة، الأمر الذي يقلل من فجوة المعلومات ويعزز الشفافية في السوق، وبالتالي يرفع من كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية. ينظر إلى دمج رأس المال الطبيعي في التقارير المحاسبية باعتباره خطوة متقدمة لتفعيل مبدأ الاستدامة، حيث يدعو الباحثون إلى إدراج الأصول البيئية (مثل المياه والهواء والتنوع البيولوجي) ضمن الميزانية العمومية للشركات، ما يُبرز البُعد الاقتصادي للحفاظ البيئي. هذا النهج يعزز قدرة الشركات على موازنة أهدافها المالية مع أهدافها البيئية، ويُسهّم في تحقيق الحياد الكربوني عبر خطط طويلة الأمد لإدارة الانبعاثات.

تري الباحثة إن الحفاظ البيئي يُمثل آلية تأثير مهمة تربط بين الإفصاح الفعال وفق معايير SASB وكفاءة الاستثمار، من خلال دوره في رفع الشفافية، تقليل المخاطر، تعزيز ثقة المستثمرين، وضمان الاستخدام الأمثل للموارد بما يحقق قيمة اقتصادية وبيئية مستدامة.

٢ / ٢ / ٢ الأهمية النسبية (Materiality) وخريبتها ضمن معايير SASB :

أشار (Ruiz-Lozano & et.al, 2022) إلى إن إعطاء الأولوية للموضوعات الجوهرية باستخدام SASB قد يؤدي إلى تفسيرات مختلفة من جانب أصحاب المصلحة والمستثمرون وهذا ما يدفعنا للبحث في قرارات الاستثمار وكيفية تأثير تقارير الاستدامة وجودتها علي قرارات الاستثمار داخل المنشأة. يؤثر علي تقرير الاستدامة بشكل أساسي الأهمية النسبية و ما تحدده الإدارة لإدراجه وإثباته داخل تقرير الاستدامة. يعتمد الأهمية النسبية على المفهوم المحاسبي الأساسي للأهمية في المعلومات المالية. تعتبر القضايا الجوهرية هي التي تؤثر علي قدرة المنظمة علي خلق القيمة علي المدى القصير و المتوسط و الطويل الاجل.

يري (Unerman & Zappettini, 2014) أن لجنة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية (SEC) تحدد المعلومات ذات الأهمية النسبية على أنها تلك التي يجدها الشخص المعقول مهمة، مما يستلزم الإفصاح عنها. ويرجع ذلك جزئياً إلى عمل فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتعلقة بالمناخ فقد أصبح من المعترف به الآن على نطاق واسع في الأسواق المالية أن تأثيرات تغير المناخ على الشركة تعتبر جوهرية وبالتالي يجب الإفصاح عنها. الحاجة إلى مراعاة الأهمية النسبية عند تحليل عدم إفصاح المنشأة عن بنود اجتماعية وبيئية في تقارير الاستدامة. يجب اعتبار الأهمية النسبية شرطاً أساسياً عندما يسعى الباحثون إلى تفسير عدم الإفصاح عن قضايا اجتماعية أو بيئية محددة.

يشير (Free & Tremblay, 2024) أن مفهوم الأهمية المزدوجة يأخذ هذه الفكرة إلى خطوة أبعد وهذا يشير إلى أن التأثيرات المرتبطة بالمناخ على الشركة ليست جوهرية فحسب بل أيضاً تأثيرات الشركة على المناخ تعتبر جوهرية، فضلاً عن أبعاد أخرى للاستدامة، والتي غالباً ما يتم تضمينها في إطار ESG. قد تم دمج هذا المنظور الموسع للأهمية النسبية بالفعل في لوائح الإفصاح عن التمويل المستدام الجديدة للاتحاد الأوروبي لكل من المؤسسات المالية والكيانات المؤسسية.

بالرغم من أن معايير SASB تركز أساساً على الأهمية المالية (Financial Materiality) فإن الاتجاه الحديث في الساحة التنظيمية، ولا سيما ضمن الاتحاد الأوروبي وضمن تصميم المعايير الجديدة ISSB يمضي نحو دمج مبدأ الأهمية المزدوجة (Double Materiality).

تشير التعديلات المقترحة ضمن إطار العمل الدولي إلى أهمية احتساب تأثيرات الشركة على البيئة والمجتمع بجانب تأثير البيئة على نشاط الشركة. هذا التحول يعكس رغبة متزايدة في زيادة الشفافية وتحقيق تغطية شاملة للمواضيع البيئية والاجتماعية ضمن أنظمة الإفصاح الحديثة. ترى الباحثة أن هذا التطور يمثل نقطة تحول جوهرية في معايير الإفصاح، إذ إن اعتماد الأهمية المزدوجة يمكن أن يعزز من مواءمة الأهداف المالية مع الأهداف البيئية والاجتماعية، ويسهم في رفع جودة القرارات الاستثمارية من خلال توفير معلومات أكثر شمولية وموضوعية للمستثمرين وأصحاب المصلحة على حد سواء.



خريطة الأهمية النسبية لمعايير SASB:

تُعد خريطة الأهمية النسبية (SASB Materiality Map) أداة محورية في معايير الإفصاح وفق SASB، إذ تهدف إلى تحديد الموضوعات البيئية والاجتماعية والحوكومية الأكثر ارتباطاً بالتأثير المالي عبر الصناعات المختلفة. وتُصنّف هذه الموضوعات ضمن خمسة محاور رئيسية هي: البيئة، رأس المال الاجتماعي، رأس المال البشري، نموذج الأعمال والابتكار، والقيادة والحوكمة:

- بيئة: انبعاثات غازات الاحتباس الحراري - جودة الهواء - إدارة الطاقة - إدارة المياه والصرف الصحي - بيئة إدارة النفايات والمواد الخطرة - التأثيرات البيئية.
 - رأس المال الاجتماعي: حقوق الإنسان والعلاقات المجتمعية - خصوصية العملاء - أمن البيانات - الوصول والقدرة على تحمل التكاليف - جودة المنتج وسلامته - رفاة العملاء - ممارسات البيع ووضع العلامات على المنتجات.
 - رأس المال البشري: ممارسات العمل - صحة وسلامة الموظفين - مشاركة الموظفين - التنوع والشمول.
 - نموذج الأعمال وابتكار: تصميم المنتج وإدارة دورة الحياة - مرونة نموذج الأعمال - إدارة سلسلة التوريد - مصادر المواد والكفاءة - التأثيرات المادية لتغير المناخ.
 - قيادة & الحوكمة: أخلاقيات العمل - السلوك التنافسي - إدارة البيئة القانونية والتنظيمية - إدارة مخاطر الحوادث الحرجة - إدارة المخاطر النظامية.
- تغطي الخريطة (٧٧) صناعة ضمن (١١) قطاعاً رئيسياً، حيث يختلف ترتيب الموضوعات الجوهرية وفقاً لطبيعة الصناعة ودرجة تأثيرها المالي. فعلى سبيل المثال، يُعد الأمن السيبراني وحماية البيانات، وإدارة الطاقة والانبعاثات في مراكز البيانات، من القضايا الجوهرية لقطاع التكنولوجيا (Software & IT Services).

تمكّن خريطة الأهمية النسبية الشركات والمستثمرين من مواءمة الإفصاح غير المالي مع العوامل الأكثر أهمية للاستدامة والأداء المالي على حد سواء، مما يعزز الشفافية ويزيد من كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية. تستند الخريطة إلى تحليل منهجي للقطاعات والصناعات، بحيث توفر مرجعاً معيارياً للشركات والمستثمرين لتحديد أولويات الإفصاح.

تري الباحثة أن خريطة الأهمية النسبية تُشكل أداة عملية بالغة الأهمية لربط الاستدامة بالنتائج المالية، غير أنها لا تزال تعكس منظوراً ضيقاً يركز على الأهمية المالية التقليدية دون استيعاب كامل للأهمية المزدوجة. ومن ثم، فإن دمج البعد المتعلق بتأثيرات الشركات على البيئة والمجتمع

ضمن هذه الخريطة من شأنه أن يعزز شموليتها ويزيد من فاعليتها كأداة لاتخاذ القرار الاستثماري المستدام.

٢ / ٣ / الحوكمة كآلية تأثير ضمن معايير (SASB):

تعد الحوكمة إحدى الآليات الجوهرية التي تقوم عليها معايير المحاسبة للاستدامة (SASB) ، حيث تنظر هذه المعايير إلى هيكل الحوكمة المؤسسية بوصفه عاملاً مؤثراً في قدرة الشركة على تحديد وإدارة المخاطر والفرص البيئية والاجتماعية. فالإفصاح وفق SASB لا يقتصر على الأداء المالي أو البيئي فقط، بل يشمل كذلك سياسات الحوكمة مثل استقلالية مجلس الإدارة، تركيبة لجان التدقيق والمخاطر، ومدى ارتباط تعويضات التنفيذيين بالأداء المستدام.

تعتمد الحوكمة داخل إطار SASB لتعزيز موثوقية الإفصاح عن الاستدامة وربطه بالقيمة الاقتصادية طويلة الأمد. إذ تؤكد معايير SASB أن قوة هياكل الحوكمة مثل استقلالية مجلس الإدارة، وتنوعه، وكفاءته في الرقابة على المخاطر البيئية والاجتماعية تمثل محدداً رئيسياً لجودة المعلومات المفصّل عنها. فوجود آليات حوكمة فعّالة يضمن إدماج قضايا الاستدامة في عملية اتخاذ القرار، ويقلل من احتمالية التضليل أو الانتقائية في الإفصاح.

إن ربط سياسات الحوكمة بآليات الإفصاح يعزز قدرة المستثمرين على تقييم مدى استعداد الشركة لمواجهة المخاطر الناشئة، مثل مخاطر المناخ أو السمعة أو الامتثال التنظيمي. وبذلك تعمل الحوكمة كآلية تأثير مزدوجة: فهي من جهة ترفع مستوى الشفافية والمساءلة أمام أصحاب المصلحة، ومن جهة أخرى تعزز ثقة أسواق رأس المال في مصداقية البيانات المعلنة، بما يسهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية. وتشير الأدبيات الحديثة إلى أن الشركات التي تطبق ممارسات حوكمة قوية تتسم غالباً بمستوى أعلى من الالتزام بالإفصاح المتكامل، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على الأداء المالي وغير المالي معاً.

يبرز (Ferdous & et.al, 2024) أهمية الحوكمة ضمن معايير (SASB) بوصفها آلية تضمن التوازن بين الأهداف البيئية والاعتبارات المالية، وتحد من المخاطر الناتجة عن اعتماد مقاربات سوقية بحتة في معالجة قضايا الاستدامة. فقد وُجّهت انتقادات حادة لمنهجيات الحفاظ على البيئة القائمة على السوق، مثل نظام الدفع مقابل الخدمات البيئية، حيث يرى بعض الباحثين أنها غالباً ما تفتشل في تحقيق نتائج بيئية ملموسة بل وتفاقم من حدة التفاوتات الاجتماعية. كما يُجادل بأنها قد تُحوّل الطبيعة إلى سلعة، مركّزة على الربحية على حساب الأهداف البيئية الجوهرية.



تري الباحثة أن الحوكمة تأتي كآلية أساسية في إطار الإفصاح وفق SASB تضمن أن تظل الممارسات البيئية والإفصاح ملتزم بالشفافية والاستدامة طويلة الأمد، بعيداً عن الانحراف نحو الاعتبارات السوقية الضيقة. إن إدراج الحوكمة ضمن معايير SASB يمثل بعداً أساسياً في مواءمة الأهداف المالية مع الأهداف البيئية والاجتماعية، مما يرفع من ثقة المستثمرين ويعزز كفاءة سوق رأس المال.

تعتبر الحوكمة أحد الأبعاد الجوهرية في معايير الإفصاح عن الاستدامة الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المستدامة (Sustainability Accounting Standards Board, SASB) (2018)، حيث يندرج هذا البعد تحت إطار "القيادة والحوكمة" الذي يمثل المحور الخامس ضمن البنية المفاهيمية للمعايير. يركز هذا البعد على كيفية إدارة الشركات للمخاطر والفرص المرتبطة بالاستدامة من خلال هيكل الحوكمة وآليات الرقابة والإشراف التي يمارسها مجلس الإدارة. كما يشمل الإفصاح عن ممارسات الأخلاقيات والسلوك المهني، والامتثال للقوانين والأنظمة، والسياسات الضريبية، بالإضافة إلى مدى ارتباط الاستراتيجيات طويلة الأجل بالأهداف البيئية والاجتماعية. وبذلك، فإن إدراج الحوكمة في معايير SASB يعكس دورها كمحرك أساسي لتعزيز الشفافية والمساءلة، وضمان اتساق الإفصاحات المتعلقة بالاستدامة مع متطلبات المستثمرين وأصحاب المصلحة، الأمر الذي يعزز الثقة في التقارير غير المالية ويسهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية.

يلاحظ أن إدراج الحوكمة في معايير SASB لا يتعارض مع ما ورد في إطار الإفصاح المالي المرتبط بالمناخ (TCFD)، حيث اعتُبرت الحوكمة الركيزة الأولى والأساسية من ركائز الإفصاح الأربعة (الحوكمة، الاستراتيجية، إدارة المخاطر، والمقاييس والأهداف). يركز إطار TCFD على دور مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية في الإشراف على المخاطر والفرص المناخية، وآليات دمج هذه الاعتبارات في عمليات اتخاذ القرار.

فإن إدراج الحوكمة في كل من SASB و TCFD يعكس إدراكاً متزايداً بأن قوة هياكل الحوكمة وشفافيتها تُعد شرطاً محورياً لنجاح الإفصاحات المتعلقة بالاستدامة وضمان مصداقيتها. من وجهة نظر الباحث، يمكن القول إن الحوكمة تمثل آلية تأثير محورية تعزز الثقة في التقارير غير المالية، وتدعم كفاءة تخصيص الموارد الاستثمارية، من خلال ضمان اتساق القرارات الاستراتيجية للشركة مع متطلبات الاستدامة.

تعالج الحوكمة في كل من معايير الإفصاح عن الاستدامة (SASB) وإطار الإفصاح المالي المرتبط بالمناخ (TCFD) من زوايا متقاربة لكنها مختلفة في الجوهر. ففي حين يدرج SASB

الحوكمة ضمن بُعد "القيادة والحوكمة"، حيث يركز على قضايا واسعة مثل أخلاقيات العمل، والامتثال التنظيمي، والممارسات الضريبية، وإدارة المخاطر الجوهرية المرتبطة بالاستدامة، فإن الهدف الرئيسي هو تمكين المستثمرين من تقييم أثر هذه الممارسات على الأداء المالي طويل الأجل للشركات.

على العكس، يتبنى TCFD منظوراً أكثر تخصصاً، إذ يضع الحوكمة كأحد أركانه الأربعة الرئيسية، ويهتم بدور مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية في دمج المخاطر والفرص المناخية ضمن هياكل صنع القرار والاستراتيجيات المؤسسية. يمكن القول إن SASB ينظر إلى الحوكمة باعتبارها إطاراً شاملاً لإدارة قضايا الاستدامة الجوهرية وتأثيراتها على القيمة الاقتصادية، بينما يركز TCFD على الحوكمة المناخية تحديداً باعتبارها أداة لتعزيز مرونة الشركات أمام المخاطر المناخية المستقبلية.

تري الباحثة أن معالجة الحوكمة في إطار SASB تتسم بشمولية أوسع لارتباطها بمجمل قضايا الاستدامة الجوهرية التي قد تؤثر على الأداء المالي، وهو ما يجعلها أكثر ملاءمة لتقييم ممارسات الشركات الكبرى متعددة القطاعات. في المقابل، يُعد تركيز TCFD على الحوكمة المناخية أداة مكملية ضرورية في السياق العالمي الحالي الذي يشهد تصاعد المخاطر المناخية وضغوط المستثمرين لتحقيق الحياد الكربوني. ومن ثم، فإن التكامل بين المعيارين يوفر رؤية أكثر اتزاناً، حيث يتيح SASB إطاراً قطاعياً لتحديد القضايا الجوهرية، بينما يعمق TCFD من دور الحوكمة في التعامل مع المخاطر والفرص المناخية على نحو استراتيجي.

يتضح أن الحفاظ البيئي، والأهمية النسبية، والحوكمة تمثل ركائز أساسية تربط بين الإفصاح الفعّال وفق معايير SASB وكفاءة الاستثمار. فالحفاظ البيئي يعزز ثقة المستثمرين من خلال تقليل المخاطر البيئية، بينما تُمكن الأهمية النسبية من تحديد المعلومات الجوهرية الأكثر تأثيراً في قرارات الاستثمار، في حين تضمن الحوكمة المؤسسية مصداقية الإفصاح وفاعلية تطبيقه. وبذلك فإن تفاعل هذه العوامل معاً يعكس منظومة متكاملة ترفع من جودة الإفصاح وتحسن من كفاءة القرارات الاستثمارية، الأمر الذي يدعم تحقيق قيمة مستدامة على المدى الطويل.



١/٣ دراسة حالة مقارنة للإفصاح عن الاستدامة وفق معايير SASB
(2022:2024):

١/١/٣ منهجية الدراسة التطبيقية:

١/١/٣ هدف الدراسة:

قياس أثر الإفصاح الفعال عن تقارير الاستدامة وفق معايير SASB على قرارات المستثمرين (كفاءة الاستثمار).

٢/١/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

الشركات العالمية في قطاع التكنولوجيا (Amazon – Microsoft – Google (Alphabet Inc.):

بنك Emirates NBD Egypt في القطاع المصرفي المصري.

تم اختيار العينة بناءً على:

إدراج الشركات في مؤشرات استدامة عالمية.

التزامها بنشر تقارير استدامة وفق أطر إفصاح متعددة (SASB ، GRI ، TCFD).

توافر بيانات مالية تفصيلية خلال الفترة (2022–2024) .

٣/١/٣ مصادر البيانات:

تقارير الاستدامة للشركات محل الدراسة.

القوائم المالية السنوية للشركات (2022–2024).

مراجع ومعايير محاسبة الاستدامة (SASB ، GRI ، TCFD).

٤/١/٣ أدوات القياس:

المتغير المستقل: (الإفصاح الفعال).

يقاس وفق آليات ثلاثية مستمدة من معايير SASB :

الحفاظ البيئي (Environmental) .

الأهمية النسبية (Materiality).

الحوكمة (Governance) .

لكل آلية يتم قياس الإفصاح بدرجة (٠ = لا إفصاح، ١ = جزئي، ٢ = كامل).

مجموع الدرجات يمثل درجة الإفصاح الفعال.

المتغير التابع: (قرارات المستثمرين – كفاءة الاستثمار).

يقاس باستخدام مؤشرات مالية من القوائم:

العائد على الأصول (ROA).

العائد على حقوق الملكية (ROE).

هامش صافي الربح (NPM).

معدل دوران الأصول (ATO).

العائد النقدي على الاستثمار (CFROI).

التدفقات الحرة إلى الأصول (FCF/Assets).

٢/١/٣ الدراسة التطبيقية ونتائجها:

١/٢/١/٣ جمع البيانات:

استخراج بيانات الإفصاح عن الاستدامة وفق الآليات الثلاث من تقارير الشركات (2022-2024).

إدخال البيانات في مصفوفة تقييم (٢/١/٠) لكل بعد من أبعاد الإفصاح.

تجميع البيانات المالية للشركات الأربع خلال الفترة نفسها.

٢/٢/١/٣ معالجة البيانات:

حساب درجة الإفصاح الفعال للشركات من خلال مجموع النقاط (الحفاظ البيئي + الأهمية النسبية + الحوكمة).

احتساب مؤشرات كفاءة الاستثمار آلياً من القوائم المالية (باستخدام ملف إكسل مُعد مسبقاً).

٣/٢/١/٣ تحليل النتائج:

تشير نتائج التحليل المالي إلى تباين في مصادر القوة بين القطاع المصرفي وقطاع التكنولوجيا، وهو ما ينعكس على ممارسات الإفصاح عن الاستدامة. ففي حالة بنك الإمارات دبي الوطني - مصر، يظهر تفوقه في مؤشرات الربحية التقليدية (ROE, NPM) المرتبطة بطبيعة القطاع المالي القائم على الرافعة المالية وتوليد إيرادات الفوائد. هذا الأداء المالي القوي شكّل قاعدة تمكّنه من الانتقال تدريجياً نحو الإفصاح غير المالي، حيث بدأ متأخراً (٢٠٢٢) لكنه حقق تقدماً سريعاً مع أول تقرير استدامة (٢٠٢٣) وصولاً إلى الإفصاح المتكامل في ٢٠٢٤، بما يعكس ربطاً تدريجياً بين قوة المركز المالي وبناء مصداقية في مجال الإفصاح المستدام.

أما في شركات التكنولوجيا، فقد عززت الكفاءة التشغيلية والقدرة على توليد تدفقات نقدية قوية (ROA, ATO, CFROI) استثماراتها في الابتكار والبنية التحتية الخضراء، وهو ما انعكس



في تقارير الاستدامة عبر التركيز المبكر على قضايا الكربون، الطاقة المتجددة، وكفاءة الموارد. ففي حين حققت مايكروسوفت درجة عالية من النضج عبر ربط الاستدامة بالأداء المالي والأهداف الكمية، ركزت جوجل على الابتكار التقني البيئي أكثر من جوانب الحوكمة، بينما سلكت أمازون مساراً تدريجياً من الإفصاح الجزئي إلى المتكامل.

وعليه، يمكن القول إن قوة البنوك المالية تمكنها من دعم الإفصاح المستدام كآلية لتعزيز الثقة وإدارة المخاطر، بينما تستند شركات التكنولوجيا إلى مرونتها التشغيلية ومواردها النقدية لتوسيع نطاق مبادرات الاستدامة ودمجها في نموذج أعمالها. ويمثل الجمع بين التحليلين المالي وغير المالي منظوراً أكثر شمولاً لتقييم قدرة الكيانات على خلق قيمة طويلة الأجل للمستثمرين وأصحاب المصلحة.

المقارنة بين النتائج المالية والإفصاحات غير المالية حول مؤشرات الاستدامة تظهر أن هناك علاقة تكاملية بين الأداء المالي واستراتيجيات الاستدامة لدى كل من بنك – Emirates NBD مصر وشركات التكنولوجيا الكبرى (Amazon، Google، Microsoft) فبينما يدعم الأداء المالي القوي للبنك قدرته على تحقيق استقرار طويل الأجل من خلال هوامش ربحية مرتفعة وإدارة فعالة للمخاطر، إلا أن الإفصاح في تقارير الاستدامة جاء أكثر تركيزاً على محاور تقليدية مثل الشمول المالي، دعم المجتمع، والحوكمة، مع ضعف نسبي في الإفصاح عن البُعد البيئي مقارنة بالشركات التكنولوجية.

في المقابل، تعكس شركات التكنولوجيا ديناميكية تشغيلية وكفاءة عالية في إدارة الأصول والتدفقات النقدية، وهو ما يتكامل مع ممارسات استدامة أكثر تقدماً من حيث الإفصاح البيئي والاجتماعي، خاصة في مجالات الابتكار الأخضر، إدارة الانبعاثات، وتمكين سلاسل التوريد المستدامة. وعلى الرغم من اختلاف القطاعات، فإن النتائج تشير إلى أن الأداء المالي القوي لا ينفصل عن جودة الإفصاح غير المالي؛ فالشركات التي تستثمر في الاستدامة بشكل متكامل (مثل Microsoft وGoogle) تُظهر انسجاماً أوضح بين الربحية المستدامة والإفصاح الشامل، بينما يبقى الإفصاح لدى البنك أكثر تحفظاً وموجهاً لتحقيق ثقة المساهمين والمجتمع المحلي أكثر من كونه أداة استراتيجية للتوسع العالمي.

كفاءة الاستثمار بين قوة الأداء المالي وجودة الإفصاح المستدام:

تُظهر نتائج المقارنة أن العلاقة بين الأداء المالي والإفصاح غير المالي تنعكس بشكل مباشر على كفاءة الاستثمار. ففي حالة بنك – Emirates NBD مصر، يحقق البنك ربحية مرتفعة مدعومة بالرافعة المالية وإيرادات الفوائد، غير أن محدودية الإفصاح في تقارير الاستدامة –

خصوصًا في الجانب البيئي - قد تحد من جاذبية الاستثمار طويل الأجل لدى فئات من المستثمرين الدوليين الذين يفضلون معايير استدامة أكثر صرامة. أما في حالة شركات التكنولوجيا الكبرى مثل Microsoft وGoogle وAmazon، فإن كفاءتها التشغيلية العالية ومرونتها في توليد تدفقات نقدية تتكامل مع مستوى متقدم من الإفصاح عن ممارسات الاستدامة، الأمر الذي يعزز ثقة المستثمرين ويُحسن كفاءة توجيه رؤوس الأموال نحو الابتكار الأخضر والتحول الرقمي المستدام. وعليه، يمكن القول إن كفاءة الاستثمار لا تُقاس فقط بالربحية والمؤشرات المالية، بل تتعزز أيضًا بمصادقية الإفصاح في تقارير الاستدامة، حيث تُمكن الشركات من جذب استثمارات طويلة الأجل ذات تكلفة رأسمال أقل، بينما قد يؤدي ضعف الإفصاح إلى رفع درجة المخاطر المدركة وتقليل كفاءة الاستثمار حتى مع وجود أداء مالي قوي

النتائج والتوصيات:

أظهرت نتائج الدراسة أن الالتزام بالإفصاح عن الاستدامة وفق معايير SASB يختلف باختلاف طبيعة القطاع وهيكل الأصول. فقد أبانت شركات التكنولوجيا الثلاث (Google، Microsoft، Amazon) عن مستويات متفاوتة من النضج في تطبيق مؤشرات SASB، حيث جاءت Microsoft الأكثر شمولية واتساقًا من حيث الإفصاح الكمي وربط الموضوعات المادية بالأداء المالي والمخاطر، بينما ركزت Google على الجوانب البيئية التقنية بشكل أوضح دون توسع كافٍ في الأبعاد المالية والحوكمة، في حين سلكت Amazon مسارًا تدريجيًا من الإفصاح الجزئي إلى الإفصاح المتكامل. أما بنك الإمارات دبي الوطني - مصر، فقد مثّل حالة انتقالية، إذ غاب الإفصاح الممنهج في ٢٠٢٢ (درجة ٠)، قبل أن يتحسن تدريجيًا مع إصدار تقرير استدامة رسمي في ٢٠٢٣ (درجة ١) وصولًا إلى إفصاح أكثر تكاملًا في ٢٠٢٤ (درجة ٢).

تشير هذه النتائج إلى أن تطبيق معايير SASB يساهم في تعزيز قدرة المؤسسات على الإفصاح المتسق والقابل للمقارنة، بما يدعم كفاءة الاستثمار ويزيد من ثقة المستثمرين. كما يُلاحظ أن الشركات التي تبنت معايير SASB بوضوح مثل Microsoft استطاعت الربط بين الاستدامة والأداء المالي بشكل مباشر، في حين واجهت Google وAmazon تحديات في اتساق الإفصاح، وهو ما انعكس على شمولية المؤشرات ووضوحها.



توصي الدراسة بما يلي:

تعزيز تبني معايير SASB في مختلف القطاعات، بما يضمن توحيد الإفصاح وتسهيل المقارنة بين الشركات محلياً ودولياً.

الربط الواضح بين مؤشرات SASB والأداء المالي، بما يعكس أثر الاستدامة على كفاءة الاستثمار ويزيد من مصداقية التقارير أمام المستثمرين.

توسيع نطاق الإفصاح في المؤسسات المالية ليشمل أهدافاً كمية واتجاهات زمنية، أسوة بالقطاعات غير المالية، بما يعزز التكامل بين الأداء المالي وغير المالي.

الاهتمام بآليات الحوكمة وربط الحوافز بالإفصاح المستدام، إذ يظل هذا الجانب أقل نضجاً خاصة في Amazon و Google، وهو عنصر جوهري في معايير SASB.

الأبحاث المستقبلية:

تقترح الدراسة أن تتجه البحوث المستقبلية إلى تعميق الفهم حول العلاقة بين الإفصاح عن الاستدامة وفق معايير SASB وكفاءة الاستثمار عبر عدة محاور. يمكن توسيع نطاق التحليل ليشمل قطاعات أخرى مثل الطاقة، الصناعات الثقيلة، والخدمات الصحية، حيث قد تختلف أنماط الإفصاح ودرجة ارتباطها بالمؤشرات المالية. هناك حاجة لدراسة تأثير التباين الجغرافي والتنظيمي، خصوصاً بين الأسواق الناشئة والمتقدمة، في تبني معايير SASB وتطبيقها. وأخيراً، يمكن أن تُركّز الأبحاث المستقبلية على اختبار الدور الوسيط لعوامل مثل التحفظ المحاسبي أو آليات الحوكمة في تعزيز مصداقية الإفصاح وتحسين توجيه الاستثمارات نحو الأنشطة المستدامة.

المراجع العربية:

- الجبلي، وليد عبد العظيم. (٢٠٢٠). أثر استخدام المعايير المالية لمحاسبة الاستدامة على تحسين الإفصاح المحاسبي وتعزيز ثقة المستثمرين (دراسة تطبيقية على البنوك التجارية). *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٤ (٢)، ٨٧٣-٩٤١*.
- عبد الله أحمد، بسمة خالد. محمود الباز، مصطفى علي. محمد غالي، أشرف أحمد. (٢٠٢٢). تحليل العلاقة بين حوكمة التقارير البيئية ومستوى التحفظ المحاسبي: مع دراسة تطبيقية. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ١٣ (١)، ٢٠٨-٢٣١*.
- عبد النعيم، عرفات حمدي. (2022). أثر كفاءة الاستثمار، استقلال الإدارة والملكية الأجنبية على توزيعات الأرباح من منظور المؤشر المصري لمسؤولية الشركات -دراسة تجريبية. *مجلة البحوث المحاسبية، ٩ (٢)، ٣٢٤-٣٧٣*.
- محمد السيد، أحمد رمضان. (٢٠١٩). إنعكاسات العلاقة بين الإفصاح عن تقارير الاستدامة وجودة التقارير المالية علي قيمة المنشأة: دراسة ميدانية. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ١٠ (٣)، الجزء الثاني، ٣٤٣-٣٧٦*.
- محمود، أحمد فتحي. خليل، علي محمود. & عبد العال، صبرة أحمد. (٢٠٢٣). أثر الإفصاح عن تقارير الاستدامة في دعم المؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية للشركات. *مجلة بنها للعلوم الإنسانية، ٢ (٤)، ٩٦-٦٧*.
- يقيم، حميد نصير. (٢٠٢٣). دراسة تحليلية للإفصاح المحاسبي عن تقارير الاستدامة في الوحدات الحكومية العراقية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٧ (١)، ٢٥٧-٢٧٤*.

المراجع الأجنبية:

- Asadi, M., Mansourfar, G., Homayoun, S., & Didar, H. (2024). Do mandatory and voluntary adoption of integrated and sustainability reporting influence value creation? *Journal of Accounting and Organizational Change*. Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JAOC-12-2023-0232>
- Almaqtari, F. A., Elsheikh, T., Abdelkhair, F., & Mazrou, Y. S. A. (2023). The impact of corporate environmental disclosure practices and



board attributes on sustainability: Empirical evidence from Asia and Europe. *Heliyon*, 9(8), 18453.

Al-shaer, H., & Zaman, M. (2023). Environmental Accounting Practices and Corporate Global Performance. *International Journal of Accounting and Business Research*, 15(2), 45–62.

Ayuningtyas, D., & Rahmawati, F. (2024). Environmental Accounting and Sustainability: A Meta-Synthesis (1995–2024). *Sustainability*, 16(21), 9341.

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings¹. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3–37.

Bini, L., & Bellucci, M. (2020). *Integrated Sustainability Reporting*. Nature Springer Switzerland AG. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-24954-0>

Bebbington, J., & Unerman, J. (2018). Achieving the United Nations Sustainable Development Goals: An enabling role for accounting research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(1), 2–24.

Dakhlaoui, I., Mefteh-Wali, S., & Toumi, N. (2024). ESG performance and investment efficiency: The impact of information asymmetry. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 89, 101020.

Dechow, P. M. (2023). Understanding the Sustainability Reporting Landscape and Research Opportunities in Accounting. *The Accounting Review*, 98(5), 481-493.

Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. In *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, Vol. 7, Issue2. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-08-2014-0050>

Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *The International Journal of Business in Society*, 22(6), 1201–1221. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>

Eilifsen, A., Hamilton, E. L., & Messier, W. F. (2021). The importance of quantifying uncertainty: Examining the effects of quantitative sensitivity analysis and audit materiality disclosures on investors' judgments and decisions. *Accounting, Organizations and Society*, 90. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2020.101169>

- Ferdous, L. T., Atawnah, N., Yeboah, R., & Zhou, Y. (2024). Firm-level climate risk and accounting conservatism: International evidence. *International Review of Financial Analysis*, 95.
- Free, C., Jones, S., & Tremblay, M.-S. (2024). Greenwashing and sustainability assurance: a review and call for future research. *Journal of Accounting Literature*. <https://doi.org/10.1108/JAL-11-2023-0201/FULL/HTML>
- Gokten, S., Ozerhan, Y., & Gokten, P. O. (2020). The historical development of sustainability reporting: A periodic approach. *Theoretical Journal of Accounting*, 107(163), 99–118. <https://doi.org/10.5604/01.3001.0014.2466>
- Heath, D., Macciocchi, D., Michaely, R., Ringgenberg, M. (2023). Does Socially Responsible Investing Change Firm Behavior? *Review of Finance*, 27(6), 2057–2083. <https://doi.org/10.1093/ROF/RFAD002>
- Larrinaga, C., & Bebbington, J. (2021). The pre-history of sustainability reporting: a constructivist reading. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 34(9), 131–150. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-03-2017-2872>
- Li, W., & Liang, H. (2022). Sustainability reporting and stock price crash risk: Evidence from global firms. *Journal of Business Ethics*, 176(1), 97–118.
- Li, W., & Wang, Y. (2023). Does environmental innovation improve investment efficiency? *Journal of Cleaner Production*, 413, 137650.
- Mandl, I., & Dorr, A. (2007). *CSR and competitiveness: European SMEs' good practice consolidated European report*. European Commission. Retrieved from KMU Forschung Austria.
- Marani, Y. (2024). Assessing the role of sustainability and ESG accounting in driving corporate performance and stakeholder value. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 2(2), 59–69.
- materiality-sasb-mapping6. (n.d.).
- Mathews, M. R. (1997). Twenty-five years of social and environmental accounting research: Is there a silver jubilee to celebrate? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(4), 481–531.



- Methodology for Enhancing the International Applicability of the SASB
® Standards and SASB Standards Taxonomy Updates Exposure
Draft IFRS ® Sustainability Disclosure Standard International
Sustainability Standards Board. (2023). www.ifrs.org**
- Ruiz-Lozano, M., De Vicente-Lama, M., Tirado-Valencia, P., &
Cordobés-Madueño, M. (2022). The disclosure of the materiality
process in sustainability reporting by Spanish state-owned
enterprises. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*,
35(2), 385–412. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3629>**
- Shankar Shaw, T., Raithatha, M., Krishnan, G. V., & Cordeiro, J. J.
(2021). Did mandatory CSR compliance impact accounting
Conservatism? Evidence from the Indian Companies Act 2013.
Journal of Contemporary Accounting & Economics, 17(3),
100280.**
- Sharma, P., & Kumar, R. (2023). Environmental Accounting and
Financial Management: A Strategic Approach to Corporate
Sustainability. *Journal of Sustainable Finance & Investment*,
13(4), 567–584.**
- SASB (2017). *Conceptual Framework*. Sustainability Accounting
Standards Board (SASB). from: <https://sasb.org>**
- SASB. (2018). *Sustainability Accounting Standard: Technology &
Communications Sector*. Sustainability Accounting Standards
Board (SASB). Available at: <https://sasb.org/standards>**
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB). (2018). *Conceptual
Framework*. SASB, San Francisco.**
- Sustainability Accounting Standard Sustainable Industry Classification
System ® (SICS ®) Electronic Manufacturing Services &
Original Design Manufacturing. (2023).**
- Unerman, J., & Zappettini, F. (2014). Incorporating materiality
considerations into analyses of absence from sustainability
reporting. *Social and Environmental Accountability Journal*, 34(3),
172–186.
<https://doi.org/10.1080/0969160X.2014.965262>**
- Uwaga, M. A. & Emmanuel, O. O. (2024). Evaluating the effectiveness
of global governance mechanisms in promoting environmental
sustainability and international relations. *Finance & Accounting
Research Journal*, 6(5), 763–791 .
<https://doi.org/10.51594/farj.v6i5.1151>**

- van der Esch, S., ten Brink, P., Bassi, A. M., & Granskog, J. (2022). Natural capital accounting for sustainable business practices. *Journal of Environmental Accounting and Management*, 10(2), 123–140
- Zamir, F., Shailer, G., & Saeed, A. (2022). Does corporate social responsibility disclosure improve firm investment efficiency? Evidence from China. *International Journal of Managerial Finance*, 18(1), 28–48.