



**أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي
عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال
الكويتي**

**The Impact of Disclosure of Environmental
Sustainability Information on the Information
Asymmetry for Companies Listed in the Kuwaiti
Capital Market**

**أ/ خالد سعيد المطيري
باحث دكتوراه**

**أ.م. د/ إبراهيم محمد الطحان
أستاذ مساعد المحاسبة
كلية التجارة - جامعة كفر الشيخ
eltahan.ibrahim@yahoo.com**

**أ.د/ رضا إبراهيم صالح
أستاذ المحاسبة المالية
ونائب رئيس جامعة كفر الشيخ لشئون خدمة
المجتمع وتنمية البيئة سابقاً
sreda96@yahoo.com**

مجلة الدراسات التجارية المعاصرة

**كلية التجارة - جامعة كفر الشيخ
المجلد العاشر - العدد الثامن عشر - الجزء الثاني
يوليو ٢٠٢٤م**

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

ملخص:

تهدف الدراسة لاختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات، وذلك بالتطبيق علي الشركات المدرجة ببورصة الكويت. وقد استخدمت الدراسة أسلوب تحليل المحتوى لتقارير الاستدامة لقياس متغير الإفصاح عن معلومات الأداء البيئي، ومقياس مدي السعر النسبي للسهم كمؤشر علي مقياس عدم تماثل المعلومات. وقد اعتمدت الدراسة علي عينة عشوائية من الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي عددها ٤٠ شركة خلال فترة ٦ سنوات تبدأ من سنة ٢٠١٧م وتنتهي بسنة ٢٠٢٢م. وتوصلت الدراسة إلي وجود أثر ايجابي معنوي للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات.

الكلمات المفتاحية: استدامة الشركات؛ معلومات الاستدامة البيئية؛ عدم تماثل المعلومات.

Abstract:

This study aims to test the effect of disclosure of environmental sustainability information on information asymmetry, by applying it to companies listed on the Kuwait Stock Exchange. The study used a content analysis method for sustainability reports to measure the variable of environmental performance information disclosure, and a measure of the relative share price range as an indicator of the information asymmetry measure. The study relied on a random sample of 40 companies listed in the Kuwaiti capital market during a 6-year period starting in 2017 and ending in 2022. The study found that there was a significant positive effect of disclosing environmental sustainability information on information asymmetry.

Keywords: Corporate sustainability; Environmental Sustainability Information; Information asymmetry.

١/١ مقدمة Introduction:

تتزايد أهمية المعلومات المحاسبية كمورد أساسي تتوقف عليه عملية اتخاذ القرارات في الأسواق المالية. ويجب أن تتوافر هذه المعلومات في التوقيت المناسب لمستخدميها حتى تتحقق الفائدة المرجوة من الإفصاح عنها. ومن أهم المنافع التي يحققها الإفصاح عن المعلومات المحاسبية للمستخدمين: مساعدة المستثمرين علي تقييم العوائد المستقبلية للفرص الاستثمارية المختلفة، وتقييم المخاطر المحيطة بكل بديل استثماري، وذلك بغرض الوقوف علي تكلفة كل بديل استثماري والعاقد المتوقع منه (علي وآخرون، ٢٠٢٠). وتشير حالة عدم تماثل المعلومات إلي الفجوة بين المعلومات المتاحة لدي المشاركين في السوق، حيث يمتلك بعض المشاركين في السوق معلومات متفوقة بخصوص حالة السوق مقارنةً بنظرائهم في السوق (Naqvi et al., 2020).

وتؤثر مشكلة عدم تماثل المعلومات بين جميع الأطراف أصحاب المصلحة بشكل سلبي علي كفاءة أسواق رأس المال (Zia et al., 2020). كما يدفع إرتفاع مستوى المعلومات غير المتماثلة بين الشركات والأسواق المالية إلي العديد من المشاكل، من أهمها: طلب جهات التمويل معدل عائد أعلى علي الديون، وزيادة مستويات التعقيد عند تقييم الشركة، وزيادة مخاطر عمليات الاستحواذ علي الشركة (Romito and Vurro, 2021).

ومع تزايد الإهتمام في الوقت الراهن سواء من قبل الأكاديميين أو الممارسين بأداء الشركات لمسؤوليتها الاجتماعية والبيئية، وضرورة الإفصاح عن تلك المعلومات لجميع الأطراف أصحاب المصلحة، فإن تلك المعلومات تساعد علي الحفاظ علي المزايا التنافسية للشركات وتحسين سمعتها في الأسواق. وقد ترتب علي هذا الإهتمام زيادة استراتيجيات الاستثمار المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات خلال عام ٢٠١٩ بنسبة ١٥٠% تقريباً (Huang et al., 2023). إذ توفر تقارير الاستدامة المعلومات المطلوبة لمختلف أصحاب المصلحة في ثلاثة مجالات، وهي: المسؤولية الاقتصادية، والمسؤولية البيئية، والمسؤولية الاجتماعية، الأمر الذي ينعكس بشكل إيجابي علي القيمة السوقية لتلك الشركات (Zia et al., 2020; Carey et al., 2021). كما تزايد في الآونة الأخيرة إهتمام السلطات التنظيمية، والمستثمرين، والعملاء بالاستدامة البيئية للشركات، حيث يعد ذلك عاملاً جوهرياً كمحدد للقرارات الاستثمارية الحالية والمحتملة. كما يولي جميع الأطراف أصحاب المصلحة إهتماماً كبيراً للقضايا البيئية مثل الانبعاثات، وتغير المناخ، والتلوث، وغيرها من القضايا البيئية. ولذا، تسعى إدارات الشركات للإفصاح عن قضايا الاستدامة بهدف إضفاء الشفافية علي الأنشطة المختلفة للشركة، وتكوين صورة إيجابية عن أنشطة الشركة لدي جميع الأطراف أصحاب المصلحة (Alsahlawi et al., 2021; Romito and Vurro, 2021).

وفي هذا السياق، فقد أشارت العديد من الدراسات السابقة إلي أهمية الإفصاح عن ممارسات الاستدامة من قبل الشركات، ومن أهم تلك المنافع: التخفيف من حدة المشاكل المرتبطة بالتوزيع غير المتماثل للمعلومات بين الشركات والأسواق المالية، الأمر الذي يقود إلي خفض تكلفة الحصول علي الديون (Alsahlawi et al., 2021; Romito and Vurro, 2021). كما أشار (Carey et al., 2021) إلي أن الإفصاح عن معلومات الاستدامة يساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بين الشركة وأصحاب المصلحة فيها، الأمر الذي يقود إلي الحد من تشتت توقعات المحللين الماليين، وخفض تكلفة رأس المال. كما أشار (Jadoon et al., 2021) إلي أن جودة تقارير الاستدامة تلعب

دوراً جوهرياً في تحسين قيمة المعلومات بالنسبة للمستثمرين وغيرهم من الأطراف أصحاب المصلحة.

٢/١ مشكلة البحث :Research Problem

يهتم المستثمرون بشكل متزايد باستدامة الشركات وتأثيرها على التنمية العالمية، مما أدى إلى زيادة الاستثمار المسؤول اجتماعياً (Socially Responsible Investing (SRI الذي يأخذ في الاعتبار العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة. كما يؤثر دمج الاستدامة في استراتيجيات الشركة على جوانب مختلفة من الشركة، بما في ذلك قبول الجمهور العام علي الاكتتاب في تلك الشركات إستراتيجية الشركة، مما يعزز من حوكمة المخاطر بتلك الشركات. وترتب علي ذلك تخصيص المستثمرين ما يقرب من ١١,٦ تريليون دولار أمريكي في أصول تخص استثمارات مسؤولة اجتماعياً في الولايات المتحدة الأمريكية في عام ٢٠١٨ (Ferri et al., 2023).

واستجابة من المنظمات المهنية للإهتمام المتزايد بالإفصاح الإختياري عن تقارير الاستدامة، فقد تم إصدار ارشادات المبادرة العالمية لاعداد التقارير The Global Reporting Initiative (GRI) في عام ٢٠١٣م، فضلاً عن اصدار ارشادات التأكيد علي تقارير الاستدامة من قبل مجلس معايير المراجعة والتأكيد الدولي International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) في نفس العام. ومع ذلك، لا يوجد اتساق بين تقارير الاستدامة التي تُفصح عنها الشركات بشكل طوعي (Carey et al., 2021).

ويمكن للشركة أن تجني منافع عديدة من الإفصاح الإختياري عن المعلومات بشأن استدامتها البيئية، ومن أهمها: الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الشركة ومقدمي رأس المال؛ وتحسين الوصول إلى نطاق أوسع من مقدمي رأس المال؛ وخفض تكاليف الوكالة؛ والتخفيف من قيود رأس المال؛ وخفض تكلفة الدين (Eliwa et al., 2019; Carey et al., 2021). كما تعزز أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات من شفافية الشركة، وتعمل علي تحسين أدائها المالي، فضلاً عن حماية الشركة من المخاطر والخسائر غير المتوقعة. كما أنها تعد أداة للحد من النزاعات وتضارب المصالح بين إدارة الشركة ومساهميها (Naqvi et al., 2020).

وفي هذا الشأن، فقد أشارت العديد من الدراسات السابقة إلي وجود علاقة عكسية بين الاستدامة البيئية للشركات ومستوي المخاطر التي تتعرض لها تلك الشركات. فعلى سبيل المثال، انخفض سعر سهم شركة فولكس فاجن بنسبة ١٨٪ في عام ٢٠١٤م نتيجة لفضيحة انبعاثات الشركة، مما يشير إلي تفاقم مخاطر السمعة نتيجة الانتهاكات البيئية، الأمر الذي يؤثر سلباً علي الأداء المالي للشركة. ولذا، فإن الإلتزام بالمعايير البيئية يعمل علي تحسين صورة الشركة، وتقليل التأثير السلبي للأحداث غير المرغوب فيها على أسعار أسهمها (La Torre et al., 2020; Alsahlawi et al., 2021). كما يشير (Dan et al., 2023) إلي أن الإفصاح الإختياري عن معلومات انبعاثات الكربون يعزز من النمو المستدام للشركات عن طريق الحد من عدم تماثل المعلومات بخصوص تلك المعلومات، مما ينعكس بشكل إيجابي علي أسواق رأس المال.

واستناداً لما سبق، تتبلور مشكلة البحث في الإجابة على السؤال البحثي التالي:

ما أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي؟

٣/١ هدف البحث Research Objective:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في اختبار أثر إفصاح الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي عن المعلومات بشأن استدامتها البيئية علي ظاهرة عدم تماثل المعلومات. ولتحقيق هذا الهدف، اعتمدت الدراسة علي عينة عشوائية من الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي عددها ٤٠ شركة خلال فترة ٦ سنوات تبدأ من سنة ٢٠١٧م وتنتهي بسنة ٢٠٢٢م، وذلك لاختبار أثر الإفصاح عن المعلومات البيئية أو الاستدامة البيئية علي مستوي المعلومات غير المتماثلة.

٤/١ أهمية البحث Research Importance:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها سواء علي المستوي الأكاديمي أو المستوي المهني من الجوانب التالية:

١/٤/١ الأهمية العلمية:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها الأكاديمية من النقاط التالية:

- تزايد الاهتمام الأكاديمي بموضوع الإفصاح عن المعلومات غير المالية – وخصوصاً الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات -، وأثرها علي أسعار الأسهم، وقيمة الشركات، فضلاً عن محاولة استكشاف الآثار المتوقعة للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية.
- ندرة الدراسات السابقة التي حاولت اختبار أثر الإفصاح عن معلومات الأداء البيئي علي ظاهرة عدم تماثل المعلومات في بيئات الأعمال المختلفة، وخصوصاً في البيئة الكويتية التي لم يتوصل الباحث لأي دراسة استهدفت اختبار هذه العلاقة بالتطبيق علي الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي.

٢/٤/١ الأهمية العملية:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها العملية أو التطبيقية من النقاط التالية:

- نشر المعايير الدولية لتقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات CSR Reports مثل إرشادات المبادرة العالمية لإعداد التقارير GRI على المستوى الدولي، في الوقت الذي لم تواكب فيه هيئة أسواق المال بدولة الكويت مساهمة هذا الإتجاه العالمي.
- اهتمام المستثمرين بتوجيه استثماراتهم نحو المشروعات الخضراء أو المشروعات التي تهتم بمسؤوليتها البيئية.
- دور الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات في تخفيض تكاليف الوكالة، وتكاليف الحصول علي المعلومات، الأمر الذي يقود إلي كفاءة أسواق المال، ويقلل من تكلفة رأس المال وتكلفة الدين.

٥/١ منهج البحث Research Methodology:

تعتمد منهجية البحث علي المزج بين المنهجين الاستنباطي والاستقرائي، حيث يستخدم المنهج الاستنباطي في بناء الإطار النظري أو الفكري للدراسة. بينما يستخدم المنهج الاستقرائي لاختبار فروض الدراسة، وذلك لتحديد أثر إفصاح الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي عن المعلومات بشأن استدامتها البيئية علي ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وذلك اعتماداً علي أسلوب تحليل المحتوى Content Analysis للتقارير المالية السنوية، وتقارير الاستدامة، وتقارير الحوكمة للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي.

٦/١ نطاق وحدود البحث Scope and Limitations of the Research:

يتمثل أهم نطاق وحدود البحث فيما يلي:

- يهتم هذا البحث باختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي ظاهرة عدم تماثل المعلومات كعلاقة أحادية الاتجاه. ولذا، يخرج عن نطاق إهتمام هذا البحث اختبار أثر عدم تماثل المعلومات علي مستوي الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات.
- يهتم هذا البحث باختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي ظاهرة عدم تماثل المعلومات. ولذا، يخرج عن نطاق إهتمام هذا البحث اختبار أثر كلٍ من أداء حوكمة الشركات، والأداء الاجتماعي، والأداء الاقتصادي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي.
- يستهدف هذا البحث تقديم دليل تطبيقي من واقع البيئة الكويتية بخصوص أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي ظاهرة عدم تماثل المعلومات. ولذا، يجب الحذر عند تعميم نتائج هذا البحث علي بلدان أخرى بخلاف البيئة الكويتية.

٧/١ تنظيم البحث Proposed Structure:

انطلاقاً من مشكلة البحث والهدف منه، فسوف يتم تنظيم باقي أجزاء البحث علي النحو التالي: يتناول القسم الثاني الإطار النظري، بينما يتناول القسم الثالث الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث، في حين يتناول القسم الرابع الدراسة التطبيقية، وأخيراً يتناول القسم الخامس النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٢- الإطار النظري:

١/٢ الاطار النظري لاستدامة الشركات:

١/١/٢ مفهوم استدامة الشركات:

إن التأصيل النظري لمفهوم استدامة الشركات يرجع إلى نظرية "المحصلة الثلاثية" التي وضعها مستشار الاستدامة البريطاني جون إلكينجتون John Elkington في التسعينيات من القرن العشرين، والتي تشير إلي أن قيمة الشركة هي محصلة للقيم الثلاثة الاقتصادية والاجتماعية والبيئية.

وتشير القيمة الاقتصادية إلى التشغيل السليم للمؤسسات ودفع الضرائب وخلق المزيد من القيمة للمساهمين والمجتمع ؛ بينما تشير القيمة الاجتماعية إلى التعايش المتناغم بين المؤسسات وأصحاب المصلحة، بما في ذلك الموظفين والموردين والعلماء والحكومات والجمهور؛ في حين تشير القيمة البيئية إلى الاستخدام الأمثل للموارد الطبيعية، وحماية الموارد البيئية، وإنتاج المنتجات الخضراء، إلخ. وبالتالي، يتطلب مفهوم الاستدامة من الشركات التحول من القيم التقليدية التي تركز على القيمة الاقتصادية فقط إلى القيم المشتركة التي تركز على القيم الاقتصادية والاجتماعية والبيئية (Xu et al., 2023).

وعرف (Naqvi et al., 2020) استدامة الشركات بأنها الالتزام الشامل للشركات بصياغة الاستراتيجيات وتطبيقها، وذلك بما يخدم مصالح وأهداف المجتمع ككل. كما يعرف (Alsayegh et al., 2023) استدامة الشركات بأنها الالتزام المستمر من قبل الشركات بتعزيز استدامتها من خلال الممارسات التجارية السليمة التي تعزز المساءلة وشفافية المعلومات والمساهمة في التنمية الاقتصادية مع تحسين نوعية الحياة الاجتماعية. كما يعرف (Sugianto et al., 2022) استدامة الشركات بأنها بحث الشركات عن طرق أكثر أخلاقية واستدامة لإدارة أعمالها على المدى الطويل، وذلك عن طريق تكامل البيئة والحوكمة والمجتمع.

وفي ذات السياق، يعرف (هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢) استدامة الشركات بأنها مجموعة الممارسات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية التي تقوم بها الشركات لتلبي احتياجات أصحاب المصالح الحاليين وتوقعاتهم دون إلحاق الضرر باحتياجات الأجيال القادمة وتوقعاتها. كما يعرفها (الوكيل، ٢٠٢١) بأنها الاستثمارات المادية والبشرية التي تخصصها الشركة لتعزيز أدائها الاقتصادي والاجتماعي والبيئي دون استنزاف الموارد المتاحة للشركة، وبما يحقق الأهداف والاحتياجات الحالية لجميع الأطراف أصحاب المصلحة دون المساس بالاحتياجات المستقبلية للأجيال القادمة. كما يعرف (الطحان، ٢٠١٨) المسؤولية الاجتماعية أو استدامة الشركات بأنها تبني الشركة لسلوك أخلاقي تجاه المجتمع، وذلك ببنني الشركة للممارسات والأنشطة الأقل ضرراً للمجتمع والبيئة من جراء نشاطها الاقتصادي، مما يخدم الإقتصاد ويحقق التنمية المستدامة في آن واحد.

وفيما يختص بتعريف محاسبة الاستدامة، فقد عرفها (بالقاسم؛ والعبادي، ٢٠١٧) بأنها ممارسة عمليات القياس والإفصاح وتحقيق المساءلة لأصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين بخصوص أداء الشركة تجاه هدف التنمية المستدامة، وخاصةً فيما يتعلق بالبعد الاقتصادي والبيئي والاجتماعي. كما يعرفها (أبوسمهدانة؛ والشحادات، ٢٠٢١) بأنها قياس وتقييم والإفصاح عن مساهمة الشركة في الأنشطة البيئية والاجتماعية والاقتصادية لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، وذلك من خلال تصميم نظام محاسبي يختص بقياس تلك المساهمات وإظهارها في قوائمها المالية أو من خلال تقرير خاص بالاستدامة. كما يعرف (عبدالمقصود، ٢٠٢٢) محاسبة الاستدامة بأنها نظام يوفر معلومات عن أنشطة وممارسات الشركات الاقتصادية والبيئية والاجتماعية والحوكومية، ومن ثم يُعد هذا النظام مقياساً لاستدامة الشركات، ويساعد في اتخاذ القرارات التي تدعم التنمية المستدامة.

٢/١/٢ مفهوم الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات:

يحتل الإفصاح أهمية كبيرة في المحاسبة بشكل عام وعن معلومات الاستدامة بشكل خاص، وذلك لكونه يمثل عملية توصيل معلومات حول أداء الاستدامة إلي جميع الأطراف أصحاب المصلحة. ومع تزايد القبول لفكرة الاستدامة واعتماد تقارير الاستدامة حظي الإفصاح عن الاستدامة باهتمام كبير في أدبيات المحاسبة. إذ انصب تركيز الدراسات المحاسبية في المراحل المبكرة لاستدامة الشركات علي مفهوم الاستدامة، وأهمية الاستدامة، ودوافع الشركات نحو تبني ممارسات الاستدامة، ثم تحول اهتمام الدراسات المحاسبية فيما بعد بالجوانب المحاسبية للاستدامة مثل قضايا الإفصاح عن معلومات الاستدامة. ولقد ظهر مفهوم الإفصاح عن تقارير الاستدامة في الفكر والتطبيق المحاسبي نتيجة لعجز نموذج الإفصاح التقليدي الحالي للتقارير المالية عن الإفصاح عن معلومات الاستدامة والوفاء بمتطلبات جميع الأطراف أصحاب المصلحة (الشيخ، ٢٠٢١).

ويمكن تعريف الإفصاح عن استدامة الشركات على أنه المعلومات التي تنشرها الشركة، عادةً في تقرير مستقل، تتعلق بأدائها أو معاييرها أو أنشطتها تحت مظلة المسؤولية الاجتماعية للشركات (Huang et al., 2023). ويعرف (مليجي، ٢٠١٥) الإفصاح عن الاستدامة بأنه توفير معلومات كمية ووصفية مالية وغير مالية للأطراف أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين، وذلك لتقييم الأثر الاقتصادي والاجتماعي والبيئي والحوكمي لأنشطة الشركة، وبما يساعد علي اتخاذ القرارات الملائمة. كما يعرفه (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١) بأنه توفير المعلومات المالية وغير المالية عن أداء الشركة وممارساتها وأنشطتها المتعلقة بالأداء الاقتصادي والاجتماعي والبيئي، وذلك بهدف تقييم أداء الشركة علي المدى الطويل، ومعالجة السلبيات الناجمة عن تركيز الشركات علي البعد الاقتصادي فقط في افصاحاتها.

وفي ذات السياق، يعرف (مشابط، ٢٠١٦) الإفصاح عن استدامة الشركات بأنه عرض للمعلومات المتعلقة بالأنشطة الاقتصادية والاجتماعية والبيئية للشركة في القوائم والتقارير الدورية والايضاحات المتممة لها، وبما يسهل مهمة مستخدمي المعلومات المحاسبية عند تقييم الأداء المستدام للشركة وترشيد عملية اتخاذ القرارات المرتبطة بها. كما يعرفه (الوكيل، ٢٠٢١) بأنه وسيلة للقياس والعرض وتوصيل المعلومات المتعلقة بالأنشطة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للشركة لجميع الأطراف أصحاب المصلحة، وبما يعزز من شفافية المعلومات، ويساهم في الحد من مشاكل عدم تماثل المعلومات، ويعمل علي تحقيق قيمة مضافة مستدامة للشركة.

٣/١/٢ أنواع الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات:

تُظهر إرشادات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات الصادرة عن بلدان مختلفة تبايناً كبيراً فيما يتعلق بالمعلومات المطلوب الإفصاح عنها في تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات أو استدامة الشركات، فقد يكون الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات أو استدامة الشركات إلزامياً أو طوعياً (Huang et al., 2023). وتظهر الدراسات التجريبية المختلفة أن الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات في أسواق رأس المال لا يزال غير كافي (Li et al., 2023).

ويمكن تناول الإفصاح الإلزامي والاختياري عن معلومات الاستدامة، وذلك علي النحو التالي:

١/٣/١/٢ الإفصاح الإلزامي عن معلومات استدامة الشركات:

يشير الإفصاح الإلزامي أو الإجباري عن معلومات استدامة الشركات إلى المعلومات التي يجب على إدارات الشركات الإفصاح عنها وفقاً للمعايير المهنية والقوانين والأنظمة المعمول بها في كل دولة بخصوص أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات. وقد يتمثل الإفصاح الإلزامي أو الإجباري في شكل تقارير منظمة أو غيرها من الإيداعات التنظيمية الدورية التي تتطلبها الهيئات التنظيمية أو الهيئات المشرفة على الأسواق المالية، وذلك كإفصاح عن معلومات الاستدامة بتقرير مجلس الإدارة السنوي أو تقرير الحوكمة أو تقرير الاستدامة (الخطاطبة؛ والخرابشة، ٢٠٢٢؛ Al Natour et al., 2022).

وقد اتجهت العديد من البلدان المتقدمة لإصدار قوانين أو معايير تنظم عملية الإفصاح عن معلومات الاستدامة بشكل إلزامي سواء في تقارير مستقلة أو ملحقة بالتقارير المالية أو بتقارير مجلس الإدارة، ومن أمثلة هذه الدول فرنسا، والدنمارك، والسويد، واليابان، وسنغافورة، والهند. كما أصدرت هذه الدول مجموعة من التشريعات والقوانين لضمان سلامة هذه التقارير، مثل ضرورة توكيدها من قبل مراقب حسابات مستقل، في حين فرضت بعض الدول مثل فرنسا عقوبات مالية في حالة عدم الإفصاح عن تلك المعلومات أو ما إذا كان الإفصاح عنها ينطوي على معلومات غير صحيحة (هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢).

ودفعت المطالبات المتزايدة من قبل الأكاديميين وإدارات الشركات ومتخذي القرارات وجميع الأطراف أصحاب المصلحة بضرورة وجود معايير مقبولة عالمياً لتقارير الاستدامة، فقد تم إنشاء مجلس معايير الاستدامة العالمية (GSSB) Global Sustainability Standards Board وذلك بغرض تنظيم عملية الإفصاح عن تقارير الاستدامة، ويتولى المجلس إصدار المبادرة العالمية لاعداد التقارير (GRI) Global Reporting Initiative ، وتحظي تلك المعايير بالقبول العام من قبل كلاً من الأكاديميين والممارسين سواء على المستوى الدولي أو كمرشد لإصدار المعايير المحلية في بيئات الأعمال المختلفة لتنظيم عملية الإفصاح عن معلومات الاستدامة، وذلك لأنها قابلة للتطبيق على مختلف الشركات في بيئات الأعمال المختلفة وتناسب جميع القطاعات بلا استثناء (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١).

٢/٣/١/٢ الإفصاح الاختياري عن معلومات استدامة الشركات:

ويشير الإفصاح الاختياري إلى الإفصاحات التي تتعدي المتطلبات القانونية أو متطلبات وتعليمات الهيئات التنظيمية الإجبارية، وذلك عن طريق قيام إدارة الشركة بالإفصاح الطوعي عن بعض المعلومات غير الإلزامية سواء كانت هذه المعلومات مالية أو غير مالية (الخطاطبة؛ والخرابشة، ٢٠٢٢). ويُعد الإفصاح الاختياري مكملاً للإفصاح المحاسبي الإلزامي، وتبرز أهميته من خلال حاجة مستخدمي القوائم المالية لمعلومات إضافية عند اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة. وتزايد حاجة مستخدمي القوائم المالية لهذه المعلومات مع تزايد احتمالات عدم التأكد الخاصة بالمستقبل، فضلاً عن عدم كفاية الإفصاح الإلزامي بمفرده لتلبية تلك الاحتياجات المتزايدة من المعلومات. وبالتالي، يساهم الإفصاح الاختياري في سد جزء من الفجوة المعلوماتية في بيئة الأعمال (أبو الهيجاء؛ والشوبكي، ٢٠١٩).

وعلى الرغم من أهمية الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية أو استدامة الشركات، وما له من تأثير على متخذي القرارات، إلا أنه يظل إفصاحاً إختيارياً في معظم بلدان العالم، حيث لا توجد إرشادات مهنية كافية تنظم عملية الإفصاح عنه، سواء من حيث توقيت أو مكان الإفصاح أو من حيث المعلومات والأبعاد المتضمنة في التقرير، مما ترتب عليه عدم نمطية تقارير المسؤولية الاجتماعية أو استدامة الشركات، الأمر الذي يؤثر سلباً على قابلية تلك التقارير للمقارنة ويقلل من مدي ملاءمتها لإتخاذ القرارات (الطحان، ٢٠١٨).

ويُعاب على الإفصاح الاختياري عن التغيرات البيئية افتقاره إلى إطار إفصاح منظم بخصوص شكل ومحتوي هذا النوع من الإفصاح. ومن ثم، فإن المديرين يخرطون في الإفصاح البيئي الطوعي فقط عندما تكون منافع هذا الإفصاح أكبر من تكاليفه، أو عندما تمتلك الشركات موارد مالية كافية لتحمل تكلفة هذا النوع من الإفصاح (Desai, 2022; Li et al., 2023). وللتغلب على هذه المشكلة، فقد قامت المبادرة العالمية لاعداد التقارير Global Reporting Initiative (GRI)، والتي تختص بتقديم أفضل الممارسات العالمية في مجال التقارير، حيث تحاول بشكل منهجي في مساعدة الأطراف على فهم وتبادل القضايا مثل تغير المناخ وصياغة مبادئ توجيهية موثوقة للتقرير عن الاستدامة (Wang et al., 2022).

وفي هذا السياق، يجادل (Cho et al., 2013) بأن الإفصاح الإختياري أو الطوعي عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يخفف من تأثير الأداء البيئي السيئ على سمعة الشركات، ولكن يجب على أصحاب المصلحة الحذر من مدي مصداقية معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات التي تم الإفصاح عنها بشكل طوعي، وذلك لأن تلك الإفصاحات الاختيارية قد تهدف إلى تضليل مستخدمي القوائم المالية. وعلى النقيض من ذلك، قدمت دراسة (Dhaliwal et al., 2011) أدلة على أن الإفصاح الطوعي عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يساعد الشركات على الحصول على رأس المال الإضافي بتكلفة أقل، وتكون تلك الشركات أكثر جاذبية للمحللين الماليين. كما يشير (Desai, 2022) إلى أن الإفصاح الطوعي هو الخيار الوحيد المتاح لأصحاب المصلحة في العديد من بلدان العالم لتقييم تأثير العمليات التجارية على البيئة.

وقد تتردد إدارات الشركات في مشاركة أي معلومات إضافية حول انبعاثات الكربون مع المساهمين أو الجمهور العام، إلا إذا كان هذا النوع من الإفصاح إلزامياً، وذلك خوفاً من ردود الفعل غير المؤكدة للمساهمين أو الجمهور العام، أو مخاطر هذا الإفصاح على سمعة الشركة. كما تختلف دوافع الإفصاح الاختياري عن انبعاثات الكربون بشكل كبير بين البلدان المتقدمة والبلدان الناشئة، حيث فرضت متطلبات الإفصاح على الشركات الإفصاح عن انبعاثات الكربون في البلدان المتقدمة، بينما لا توجد في معظم البلدان الناشئة أية قوانين أو متطلبات تجبر الشركات على الإفصاح عن تلك الانبعاثات في ظل عدم وجود إطار إفصاح تنظيمي (Desai, 2022).

٢/١/٤ مفهوم الاستدامة البيئية:

يهتم البعد البيئي للاستدامة بقضايا الحفاظ على البيئة والاستخدام الأمثل للموارد الطبيعية (الوكيل، ٢٠٢١). ويتضمن هذا البعد المواد، والطاقة، والمياه، والتنوع البيولوجي، والانبعاثات، والنفايات السائلة والصلبة، والامتثال البيئي، والتقييم البيئي للموارد (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١). ويشمل هذا البعد الممارسات البيئية للشركات التي تحسن من الأداء البيئي، وذلك عن طريق تبني

استراتيجيات الإنتاج التي توفر منتجات منخفضة الكربون، وتقلل من انبعاثات غازات الاحتباس الحراري والتلوث البيئي. ومن بين البنود التي سيتم الإفصاح عنها ضمن المعلومات البيئية للشركات، إما كجزء من تقرير المسؤولية الاجتماعية للشركات أو تقرير الاستدامة أو كجزء من تقارير أخرى أو متطلبات تنظيمية ما يلي: سياسة حماية البيئة للشركة، وإجمالي استهلاك الطاقة السنوي، وأنواع الانبعاثات، وأسباب التلوث وكميتها، وطرق معالجة نفايات الإنتاج (Alsayegh et al., 2023).

ويُعرف (أبوسمهدانة؛ والشحادات، ٢٠٢١) المحاسبة البيئية على أنها شمول وتكامل عملية القياس والإفصاح المحاسبي والاقتصادي للأنشطة والبرامج التي تقوم بها الشركات والتي تؤثر على البيئة، وتحديد وقياس تكاليف الأنشطة البيئية واستخدام تلك المعلومات في صنع قرارات الإدارة البيئية، وذلك بهدف خفض الآثار البيئية السلبية للأنشطة والأنظمة البيئية ومحاولة تجنبها.

ويمكن النظر إلى معايير الحفاظ على البيئة على أنها طريقة تستخدمها الشركات للحفاظ على حالة البيئة المحيطة. وكذلك دور الشركة في إدارة الرعاية البيئية من خلال الحفاظ على العلاقات مع الموظفين والموردين والمستهلكين والمساهمين ومختلف المنظمات أو الأفراد المتعاملين مع الشركة. ويمكن الحفاظ على البيئة من خلال توفير الطاقة، وإدارة النفايات، وتصفية انبعاثات ثاني أكسيد الكربون، وتصفية أو فلترة تلوث الهواء. وتقوم المنظمة الدولية للتوحيد القياسي بإصدار شهادة بيئية شائعة مصممة للمساعدة في تحسين الأداء البيئي وتقليل تأثير عمليات الشركة على البيئة وإنشاء عمليات إدارية للتحكم في الآثار السلبية على البيئة وحوكمة الأنظمة البيئية، وهذه الشهادة هي ISO 14001. ويساعد حصول الشركة على هذه الشهادة في تعزيز سمعة الشركة وإمكانية حصولها على الموارد اللازمة لأنشطتها بأقل تكلفة ممكنة (Sugianto et al., 2022).

٥/١/٢ جهود دولة الكويت للإفصاح عن الاستدامة:

شهدت بورصة الكويت خلال الأعوام القليلة الماضية تغييرات جوهرية استناداً لاستراتيجيتها التي تتماشى مع رؤية "كويت جديدة ٢٠٣٥" التي تهدف إلى تحويل الكويت إلى مركز مالي وتجاري. وأدركت بورصة الكويت أنه بإمكانها أن تلعب دوراً أساسياً في تحقيق أهداف النمو الشاملة في الكويت من خلال تعزيز ممارسات الاستدامة على صعيد الشركات وأسواق المال، وخلق مناخ استثماري قادر على جذب المستثمرين والشركاء العالميين، وتشجيع ممارسات الاستدامة (بورصة الكويت، ٢٠٢٣).

وقد أصدرت بورصة الكويت دليل إعداد تقارير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية عام ٢٠١٧، وذلك لزيادة الوعي بمفهوم الاستدامة المؤسسية لدى الشركات المدرجة في سوق المال الكويتي، وذلك للمساهمة في تحقيق رؤية "كويت جديدة ٢٠٣٥" وخطة التنمية الوطنية، وذلك لتلبية الاحتياجات المتزايدة لتوفير معلومات شفافة ومنتظمة لكافة الأطراف أصحاب المصلحة من المستثمرين، والعملاء، والموردين، والمنظمين، وغيرهم. كما التزمت بورصة الكويت رسمياً بالتعريف بمفاهيم الاستدامة المؤسسية في الأسواق المالية منذ نهاية عام ٢٠١٧، وأصبحت عضواً في مبادرة البورصات المستدامة، وهي منصة تبادل الخبرات والمعرفة التي تقودها الأمم المتحدة، والتي تساعد على توسيع التعاون بين البورصات وجميع المشاركين في السوق. كما وضعت بورصة الكويت هذا الدليل لتشجيع المشاركين في السوق على اتخاذ الخطوة الأولى في عالم

الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية، وذلك بغرض فهم الطرق المختلفة للإفصاح وأهميتها، بالإضافة الى نمو استدامة الشركات، والأمور التي يجب الإفصاح عنها، والتي من شأنها أن تساعد على زيادة الشفافية وتحسين مساعي استدامة الشركات وتعزيز مسؤوليتها الاجتماعية. ويتضمن هذا الدليل مقاييس الاستدامة الموصى بها، فضلاً عن المؤشرات التي ستساعد المشاركين في السوق على فهم موقفهم الحالي وكيفية تحسين الأهداف المستقبلية ووضعها. وتشمل هذه المقاييس مؤشرات تتوافق مع أهداف الأمم المتحدة للتنمية المستدامة والمبادرة العالمية لاعداد التقارير GRI وركائز رؤية "كويت جديدة ٢٠٣٥" (بورصة الكويت، ٢٠٢٣).

وتدرك بورصة الكويت أن اعتماد أفضل ممارسات الأداء والإفصاح المتعلقة بالحكومة، والمسؤولية الاجتماعية والبيئية تختلف لكل شركة، وذلك وفقاً لنموذج أعمالها والقطاع الذي تعمل فيه. كما يمكن للشركات المدرجة بالبورصة الكويتية الحصول على المزيد من المعلومات واستدراك أطر أو مبادئ توجيهية شاملة فيما يتعلق بإفصاح تقارير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية من خلال الاطلاع على المبادرة العالمية لإعداد التقارير GRI وإطار إعداد التقارير المتكاملة (بورصة الكويت، ٢٠٢٣).

ويمثل تقرير بورصة الكويت للاستدامة عن عام ٢٠٢١ بداية التزام بورصة الكويت لنشر أحدث النتائج والآثار المترتبة على استراتيجيتها للاستدامة المؤسسية، فضلاً عن التزام البورصة بمعايير واسس الاستدامة المؤسسية، وترسيخ مكانة سوق المال الكويتي كسوق إقليمي رائد، والكويت كوجهة استثمارية عالمية (بورصة الكويت، ٢٠٢٣).

وقد أصدرت لجنة الأسواق المالية الخليجية دليل الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات المدرجة، والذي يتضمن حزمة اختيارية موحدة من معايير الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات المدرجة بدول مجلس التعاون الخليجي، والتي تشمل على ٢٩ معياراً متوافقاً مع أهداف الأمم المتحدة للتنمية المستدامة ضمن فئات انبعاثات الغازات الدفينة؛ وكثافة الانبعاثات؛ واستخدام الطاقة؛ وكثافة الطاقة؛ ومزج الطاقة؛ واستخدام المياه؛ والعمليات البيئية؛ والرقابة البيئية؛ والتخفيف من حدة المخاطر المناخية؛ ومعدل راتب المدير التنفيذي؛ ومعدل الراتب للرجال والنساء؛ ومعدل دوران الموظفين؛ والتنوع بين الجنسين؛ ونسبة العمال المؤقتين؛ وعدم التمييز؛ ومعدل الاصابات؛ والصحة والسلامة العالمية؛ والطفل والعمالة الاجبارية؛ وحقوق الانسان؛ وتنوع مجلس الادارة؛ واستقلالية مجلس الادارة؛ والرواتب بحوافز؛ والقواعد السلوكية للمورد؛ والأخلاقيات ومكافحة الفساد؛ وخصوصية البيانات؛ وتقارير الاستدامة؛ وممارسات الإفصاح؛ والمصادقة الخارجية (لجنة الأسواق المالية الخليجية، ٢٠٢٣).

وتعتبر تلك المعايير طوعية غير إلزامية، وهي بمثابة دليل للشركات التي ترغب بالإفصاح عن أدائها بخصوص قضايا الاستدامة البيئية والاجتماعية والحوكمة، ولا تحل محل دليل الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية المعتمد ضمن كل سوق من الأسواق المالية بدول مجلس التعاون الخليجي. كما يمثل إطلاق هذه المعايير خطوة مهمة لتوحيد تقارير الإفصاح عن الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة في دول مجلس التعاون الخليجي مع مراعاة الاعتبارات الإقليمية (لجنة الأسواق المالية الخليجية، ٢٠٢٣).

٦/١/٢ مشاكل الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات:

اهتمت العديد من الدراسات بالآثار الناجمة عن الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات. وقدمت هذه الدراسات أدلة تطبيقية عن بعض مشاكل ومخاطر الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات، والتي من أهمها:

- نقص الإرشادات الخاصة بشكل ومحتوي وعناصر تقارير استدامة الشركات، مما يؤثر سلباً على قابلية فهم تلك التقارير من قبل مستخدمي القوائم المالية، ويزيد من فرصة سوء السلوك الإداري (Huang et al., 2023).
- يقود الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات إلى خفض ربحية تلك الشركات، حيث أن الشركات التي تلتزم بمسؤوليتها الاجتماعية أقل ربحية مقارنة بالشركات غير المسؤولة اجتماعياً (Guo et al., 2022; Chen et al., 2018).
- ارتفاع تكلفة إعداد تقارير الاستدامة. ولذا، فإن المنفعة النهائية لتقارير الاستدامة تتوقف على نتيجة المفاضلة بين تكلفة الإفصاح عن معلومات الاستدامة والعائد من وراء هذا النوع من الإفصاح (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١).
- أن إفراط الشركات في معلومات الاستدامة المصحح عنها يترتب عليه وجود قدر كبير جداً من المعلومات، الأمر الذي قد يترتب عليه إرهاق متخذي القرارات عند محاولة توظيف هذه المعلومات في القرارات المتخذة.
- تستخدم بعض الشركات تفضيل السوق لتقارير الاستدامة للمبالغة في مزاياها المستدامة في الإدارة أو الأعمال التجارية، من خلال سلوك "الغسل الأخضر" Greenwashing لخداع المستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين بشأن الأداء الاجتماعي والبيئي، وذلك بغرض التعطيم على أو حجب بعض السياسات والممارسات السيئة للشركة مثل عدم اتخاذ تدابير لحماية البيئة الخضراء أو التستر على سلوكياتهم المتعلقة بالتلوث البيئي ونفايات الموارد (Xu et al., 2023).

٢/٢ الاطار النظري لمشكلة عدم تماثل المعلومات:

تُعد ظاهرة عدم تماثل المعلومات من أهم الظواهر التي تواجه الأسواق المالية، ويرجع ذلك إلى تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة، وتعارض المصالح بين المتعاملين في السوق من جهة أخرى. وتؤثر تلك الظاهرة سلباً على حجم التداول، والسيولة، وتكلفة رأس المال، ويمتد التأثير السلبي لهذه الظاهرة من الأسواق المالية إلى الاقتصاد الكلي. ونتيجة لعدم القدرة على صياغة عقود ملزمة بين الأطراف المتعارضة في المصالح، فضلاً عن صعوبة رقابة تلك العقود من ناحية أخرى، وكذلك صعوبة تحييد وسطاء المعلومات المحاسبية بشكل كامل. لذا، يقترح الأكاديميين والمنظمين التوسع في كمية الإفصاح المحاسبي وتحسين مستوي جودته، وذلك للحد من المشاكل المرتبطة بتلك الظاهرة (السيد، ٢٠٠٥).

١/٢/٢ مفهوم عدم تماثل المعلومات:

يشير مفهوم عدم تماثل المعلومات إلى أن كمية ونوعية المعلومات المتوفرة لدى طرف معين بخصوص موضوع معين قد تختلف عن المعلومات المتوفرة لدى الأطراف الأخرى. وهذا التباين في المعلومات يمكن استغلاله بشكل كبير في سوق الأوراق المالية. ويمكن لإدارة الشركة أو الأطراف الداخلية *Insiders* التي تمتلك معلومات داخلية *Inside Information* بشكل يفوق المعلومات المتاحة للأطراف الخارجية *Outsiders* تحقيق مكاسب غير عادية من استغلال تلك المعلومات. وإذا افترضنا جدلاً بأن هذه المعلومات تم إتاحتها لجميع الأطراف بنفس المقدار، فإنه من غير المتصور فهم أو إدراك تلك المعلومات من قبل جميع الأطراف بنفس الدرجة. وفي جميع الأحوال، فإن هذه المعلومات لن تتاح لباقي الأطراف أصحاب المصلحة في الشركة في نفس توقيت توافرها لدى إدارة الشركة، وفي حالة تحقق أي احتمال من هذه الاحتمالات، يمكن القول بوجود حالة من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمتعاملين معها أو بين المتعاملين في السوق وبعضهم البعض (الدسوقي، ٢٠٢١).

وعدم تماثل المعلومات هو حالة يكون فيها أحد الأطراف في العلاقة يمتلك معلومات أفضل أو يمكنه الوصول إلى معلومات أفضل مقارنة بالطرف الآخر بخصوص آفاق الأعمال والمخاطر (Sugianto et al., 2022). ويمكن تعريف عدم تماثل المعلومات أيضاً بأنها معرفة الإدارة أو الأطراف الداخلية بالشركة بمعلومات حول الأداء الاقتصادي والمستقبلي للشركة، إما بشكل يفوق حيازة الأطراف الخارجية للشركة مثل المستثمرين والدائنين والمحللين الماليين لتلك المعلومات، أو بحجب الأطراف الداخلية بالشركة لتلك المعلومات عن الأطراف الخارجية للشركة. وتشير أيضاً إلى عدم المساواة بامتلاك معلومات معينة من إدارة الشركة والأطراف الداخلية وعدم إتاحة تلك المعلومات للأطراف الخارجية للشركة، مما يمكن الإدارة والأطراف الداخلية بالشركة من تحقيق عائد غير عادي نتيجة امتلاكها لميزة معلوماتية (السيد، ٢٠٠٥؛ الدباغ؛ وجميل، ٢٠٢٢). ويعرف (الحسامي، والزعبي، ٢٠٢١) عدم تماثل المعلومات بأنه "عدم المساواة بين المعلومات التي يمتلكها طرف معين مقارنة بالأطراف الأخرى، أو امتلاك الإدارة لمعلومات لا تتاح للأطراف الخارجية، ويمكن للأطراف الأكثر معلوماتية تحقيق عوائد غير عادية بقصد تحقيق منافع شخصية مباشرة أو غير مباشرة من خلال عدم الإضرار بالمركز التنافسي للشركة". كما يعرفها (علي، ٢٠٢٢) بأنها "ظاهرة عدم تكافؤ المحتوى المعلوماتي للأطراف المشاركة في السوق سواء الداخلية أو الخارجية، وذلك من حيث الكمية أو مستوى الجودة أو التوقيت، مما يؤثر على المحتوى الاقتصادي لتلك المعلومات". ويعرفها (مصطفى، ٢٠٢٢) بأنها "اختلاف كمية ونوعية المعلومات المتاحة لدى طرف معين حول موضوع معين عن المعلومات المتاحة لدى الأطراف الأخرى".

وينتج عدم تماثل المعلومات من سلوك غير أخلاقي، وذلك بحيازة أحد الأطراف لمعلومات متفوقة أو أفضل مقارنة بالأطراف الأخرى المتعاملة مع تلك المعلومات، الأمر الذي يترتب عليه تحقيق تلك الأطراف لمكاسب غير عادية مقارنةً بالأطراف التي لا تتاح لهم مثل تلك المعلومات. ولا يقتصر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية فقط، وإنما يمتد ليشمل المعلومات المتاحة لطرف من الأطراف الخارجية بشكل يفوق غيره من الأطراف الخارجية الأخرى، وذلك لوجود علاقات تربط أحد الأطراف الخارجية ببعض أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين بالشركة بالشكل الذي يمكنه من الحصول على معلومات خاصة لا تتاح لغيره من المتعاملين في السوق (أحمد، ٢٠٢١).

٢/٢/٢ أنواع المعلومات غير المتماثلة:

نتيجة لانفصال الملكية عن الإدارة، ووجود تعارض في المصالح بين كل من الأصيل والوكيل، فإنه يترتب على ذلك وجود فجوة في المعلومات بين جميع الأطراف المتعاملة مع الشركة سواء أطراف داخلية أو خارجية، وذلك نتيجة لعدم تماثل المعلومات فيما بينهم، مما يؤثر سلباً على كفاءة الأسواق المالية نتيجة عدم كفاءة القرارات الاستثمارية المتخذة (أحمد، ٢٠٢١). وفيما يلي أنواع المعلومات غير المتماثلة، وذلك على النحو التالي:

١/٢/٢/٢ المعلومات الداخلية:

ينشأ النوع الأول من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية بالشركة والأطراف الخارجية، بمعنى امتلاك إدارات الشركات معلومات متفوقة تزيد عن المعلومات المتاحة للمشاركين في السوق (Al Natour et al., 2022). حيث تقوم إدارة الشركة بحجب معلومات معينة عن المستثمرين بحكم موقعها المتميز في الهيكل الإداري للشركة، وقد تستخدم إدارة الشركة تلك المعلومات في تحقيق عوائد غير عادية على الأسهم التي تمتلكها إدارة الشركة مقارنة بالمنافسين أو باقي المتعاملين في السوق التي لا تتاح لهم مثل تلك المعلومات، مما ينتج عنه حالة من حالات عدم تماثل المعلومات تتركز حول المعلومات الداخلية للشركة (الدسوقي، ٢٠٢١).

٢/٢/٢/٢ المعلومات الخاصة:

ينشأ النوع الثاني من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين أنفسهم، بمعنى امتلاك المستثمرين المطلعين أو الأكثر اطلاعاً معلومات متفوقة مقارنة بالمستثمرين غير المطلعين أو الأقل اطلاعاً، أي إمكانية وصول مساهمي الأغلبية لمعلومات خاصة تزيد عن المعلومات المتوفرة لمساهمي الأقلية أو صغار المستثمرين (Al Natour et al., 2022). وتشير المعلومات الخاصة إلى امتلاك بعض المستثمرين المحليين معلومات متفوقة مقارنة بنظرائهم، أو وجود معلومات متفوقة لدى المستثمرين المحليين مقارنة بغيرهم من المستثمرين الأجانب (السيد، ٢٠٠٥).

وبالتالي، يمكن للمستثمرين الأكثر اطلاعاً تعديل محافظهم الاستثمارية بشكل فعال في ضوء المعلومات الخاصة التي يمتلكونها، في حين لا يستطيع المستثمرون الأقل اطلاعاً تعديل محافظهم الاستثمارية بشكل فعال بسبب افتقارهم إلى تلك المعلومات الخاصة، والتي تؤدي إلى تفاقم مشاكل عدم تماثل المعلومات نتيجة زيادة المخاطر التي يواجهها المستثمرون الأقل اطلاعاً، مما يؤدي إلى زيادة فجوة أسعار أو هوامش العرض والطلب bid-ask spreads في الأسواق المالية (Al Natour et al., 2022). ومن أمثلة المعلومات الخاصة التي قد يحصل عليها المستثمرون الأكثر اطلاعاً المعلومات بخصوص منافسي الشركة، وآفاق أو نمو الصناعة، واتجاهات الاقتصاد الكلي المستقبلية. وينتج عن هذه المعلومات إمكانية تحقيق المستثمرين الأكثر اطلاعاً لمكاسب غير عادية على حساب المستثمرين الأقل اطلاعاً (الصاوي، ٢٠٢٢).

٣/٢/٢ مشاكل أو مخاطر عدم تماثل المعلومات:

تناول الفكر المحاسبي نوعين من المشاكل أو المخاطر الناجمة عن عدم تماثل المعلومات، وهما:

١/٣/٢/٢ مشكلة الاختيار العكسي Adverse Selection:

ويقصد بخطر الاختيار العكسي سوء اختيار المساهمين لوكلائهم من الإدارة، مما يؤدي لعدم كفاءة استخدام الموارد المتاحة، الأمر الذي يضر بمصلحة المساهمين (الدسوقي، ٢٠٢١). ومثال علي ذلك، عدم امتلاك المقرض المعلومات الكافية حول أثر المشروعات الممولة للمقترض، الأمر الذي يدفع المقرض لتمويل المشروع أو المشروعات الخطأ نتيجة افتقاره لتلك المعلومات، وهذه المشكلة أو الخطر ترجع لافتقار المعلومات قبل التعاقد (الدباغ؛ وجميل، ٢٠٢٢).

وتحدث مشكلة الاختيار العكسي عند توافر معلومات لدي طرف من الأطراف في صفقة تجارية معينة بشكل يفوق الأطراف الأخرى التي تبرم الصفقة أو تنوي الدخول في تلك الصفقة. ويتم استغلال تلك المعلومات لتحقيق ميزة نسبية للطرف الذي تتوافر لديه المعلومة مقارنة بالطرف الذي لا تتوافر لديه مثل تلك المعلومات. ويؤثر ذلك سلباً علي قرار الطرف الذي لا تتوافر لديه المعلومة، ويدفعه لاتخاذ قرارات غير جيدة أو يصبح اختياره غير ملائم أو اختيار عكسي. فقد تتوافر معلومات للإدارة أو الأطراف الداخلية، مع عدم توافر هذه المعلومات للأطراف الخارجية كالمستثمرين، والدائنين، والمحللين الماليين، مما يوفر ميزة نسبية للداخلين علي حساب الأطراف الخارجية، وهو ما ينعكس سلباً علي قدرة الخارجيين علي اتخاذ قرارات جيدة، مما يدفعهم لاتخاذ قرار غير ملائم أو عكسي، وذلك نتيجة لعدم تماثل المعلومات الداخلية بين الطرفين. وقد تحدث مشكلة الاختيار العكسي نتيجة توافر معلومات خاصة متفوقة لدي بعض المستثمرين مقارنة بباقي المستثمرين في السوق، مما يُعرض المستثمرين ذوي المعلومات الأقل لمشكلة الاختيار العكسي أو تفضيل قرار غير ملائم عند التداول مع مستثمرين أكثر معلوماتية (علي وآخرون، ٢٠٢٠؛ الرفاعي، ٢٠٢٢).

٢/٣/٢/٢ المخاطر الأخلاقية أو التصرفات الخفية Moral Hazard:

وتنشأ المخاطر الأخلاقية من تعارض أو تضارب المصالح بين المساهمين وإدارة الشركة، حيث تسعى إدارة الشركة لتعظيم منافعها الذاتية علي حساب الملاك، وذلك كنتيجة لعدم حصول الأصيل علي المعلومات الكافية التي تمكنه من متابعة نشاط الوكيل (الدسوقي، ٢٠٢١؛ علي، ٢٠٢٢). وبالتالي، تنشأ هذه المخاطر نتيجة صعوبة الرقابة علي أداء الإدارة من قبل المساهمين (الصاوي، ٢٠٢٢).

ومثال علي ذلك، قيام المقترض بإساءة استغلال التمويل الممنوح من المقرض باستخدام هذه الأموال في فرص استثمارية غير مربحة، أو استثمار تلك الأموال في مشروعات استثمارية غير جيدة مقارنة بمشروعات أخرى أكثر ربحية. كما يواجه المقرض خطر سوء النية من طرف المقترض إذا لم يكن بإمكانه معرفة وجهة القرض الذي منحه للمقترض، وهذه المشكلة أو الخطر ترجع لافتقار المعلومات بعد التعاقد (الدباغ؛ وجميل، ٢٠٢٢).

٤/٢/٢ آليات الحد من عدم تماثل المعلومات:

نظراً للآثار السلبية لعدم تماثل المعلومات علي كلٍ من الشركات، وأسواق الأوراق المالية، وأصحاب المصالح المختلفين، فقد اقترحت الدراسات الأكاديمية والمنظمات المهنية المحاسبية زيادة كمية وجودة الإفصاح، وذلك للحد من مشاكل عدم تماثل المعلومات، ومن أهم تلك الآليات ما يلي (السيد، ٢٠٠٥؛ عوض، ٢٠١١؛ الميهي، ٢٠١٥؛ رشوان، ٢٠١٧؛ الحسامي، والزعبي، ٢٠٢١؛ الرفاعي، ٢٠٢٢؛ الصاوي، ٢٠٢٢؛ علي، ٢٠٢٢؛ مصطفى، ٢٠٢٢):

- التحديد السليم لمسببات ومحددات ظاهرة عدم تماثل المعلومات، والتي تتمثل في عدم المساواة أو التكافؤ في الحصول علي المعلومات الداخلية، والمعلومات الخاصة.
- الاتفاق علي المقاييس النوعية والكمية التي يمكن استخدامها في قياس مستوي المعلومات غير المتماثلة.
- يساهم تفعيل قواعد حوكمة الشركات سواء الداخلية أو الخارجية في تعزيز الآليات الرقابية، مما يحد من مشاكل الوكالة والممارسات الانتهازية للإدارة لاستغلال المعلومات الداخلية.
- تعزيز مبادئ المساءلة والمراقبة، وذلك لضمان شفافية تدفق المعلومات بين المساهمين والمستويات الإدارية المختلفة، وذلك من خلال فهم كل طرف لحقوقه ومسؤولياته، الأمر الذي يمثل دافعاً لمجلس الإدارة للإفصاح عن معلومات تتسم بالجودة العالية.
- إن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يعزز من جودة الإفصاح، مما يحد من المعلومات غير المتماثلة ببيئة الأعمال، وذلك لأن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يعمل علي زيادة القيمة السوقية لأسهم الشركة، وذلك كرد فعل طبيعي لتفاعل الأسواق المالية بشكل ايجابي وفي وقت مبكر مع تحسن جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها، وهو ما يشير إلي انخفاض مستوي المعلومات غير المتماثلة للشركات التي تلتزم بتطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي.
- تساهم قوة التشريعات التنظيمية في الحد من دوافع الإدارة وممارساتها لتسريب المعلومات الداخلية للأطراف الخارجية. كما تساهم هذه التشريعات في حظر التعاملات الداخلية علي أسهم الشركة، مما يساهم في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات.
- تساهم جودة الأرباح المحاسبية في تحقيق منافع اقتصادية من أهمها خفض مخاطر المعلومات، وذلك من خلال الحد من مستوي المعلومات غير المتماثلة، مما ينعكس علي خفض تكلفة حقوق الملكية.
- يساهم التوسع في الإفصاح الاختياري في الحد من مشاكل عدم تماثل المعلومات، حيث يمكن التوسع في الإفصاح عبر الانترنت ووسائل التواصل الاجتماعي، والتوسع في الإفصاح عن مؤشرات الرقمنة، وأيضاً الإفصاح عن معلومات تغير المناخ واستدامة الشركات، حيث تساهم تلك المعلومات في تعزيز شفافية الإفصاح. وبالتالي، ضرورة تطوير النموذج التقليدي للتقارير المالية ليعكس المعلومات المالية وغير المالية، حيث تساعد تلك المعلومات في الحد من مشاكل عدم تماثل المعلومات، فضلاً عن تعزيز سيولة السوق، وخفض تكلفة العمليات، وتسهيل التواصل بين الشركات وجميع الأطراف أصحاب المصلحة.
- دور مراقبي الحسابات الخارجيين في زيادة مستوي المصداقية والثقة للمعلومات المفصح عنها من إدارة الشركة، حيث يمثل تقرير مراقب الحسابات أحد مصادر المعلومات الهامة التي تقلل من مخاطر المعلومات، وتصب في مصلحة القرارات الاقتصادية الحالية والمحتملة لجميع الأطراف أصحاب المصلحة.
- يمكن للمتعاملين في السوق اللجوء للمحللين الماليين أو الوسطاء والخبراء، وذلك للتغلب علي نقص المعلومات المتاحة بخصوص أنشطة وأعمال الشركة، مع ضرورة وجود تنظيم

- فعال وقوي لمهنة الوساطة بالشكل الذي يضمن تحقيق أقصى استفادة ممكنة في حالة الاعتماد على المعلومات التي يوفرها هؤلاء الوسطاء.
- يُعد سوق العمل الإداري أحد الآليات الهامة للحد من احتكار الإدارة للمعلومات وعدم الإفصاح عنها للأطراف الخارجية، حيث يساعد سوق العمل الحر على اختيار الإدارة الكفاء وإبرامها تعاقدات مع الأطراف الخارجية، حيث تسعى الإدارة لتوفير المعلومات التي تحتاجها تلك الأطراف في عملية اتخاذ القرارات.
- زيادة الوعي لدى المشاركين في السوق، وبالأخص المستثمرين لمساعدتهم في الاختيار بين البدائل الاستثمارية المتاحة، وذلك لترشيد القرارات الاستثمارية.
- تفعيل أدوات تكنولوجيا المعلومات، وذلك لسهولة التواصل بين الشركات والمتعاملين معها، مما يساعد على اتخاذ القرارات المناسبة في التوقيت المناسب.

٣- الدراسات السابقة وتطوير الفروض:

يمتلك المديرون والمستثمرون المطلعون بعض المعلومات التي قد لا تتاح لغيرهم من باقي الأطراف أصحاب المصلحة. ولذا، يُفضل المديرون إصدار رأس المال عندما يتم المبالغة في تقدير الشركات، في الوقت الذي يميل فيه المستثمرون العقلانيون الذين يمكنهم توقع مثل هذا السلوك الإداري إلى الاحتفاظ برأس مالهم أو رفع أسعار الفائدة التي يفرضونها، مما يؤدي إلى زيادة القيود المالية التي قد تواجهها تلك الشركات، وبالتالي نقص الاستثمارات التي قد تتلقاها تلك الشركات (Stiglitz and Weiss, 2009). وغالباً ما يحتوي الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على معلومات مهمة وحيوية ويمكن أن تخفف من القيود المالية التي قد تواجهها تلك الشركات، مما يحسن من كفاءة استثمارات الشركات عن طريق الحد من عدم تماثل المعلومات. كما أن الشركات الصديقة للبيئة ذات الدرجات الأعلى في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكنها الحصول على قروض بتكلفة أقل وشروط أقل تعقيداً مقارنة بنظيراتها من الشركات غير الصديقة للبيئة (Samet and Jarboui, 2017).

ويشير (Diamond and Verrecchia, 1991) إلى أن إفصاحات الشركات تساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين، مما يترتب عليه زيادة سيولة الأسواق المالية، فضلاً عن الحد من تقلب أسعار الأسهم، وانخفاض تكاليف رأس مال الأسهم أو تكاليف حقوق الملكية. كما يساعد الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات في توفير معلومات إضافية هامة بخصوص مدي وفاء الشركة بمسؤوليتها الاجتماعية، مما يساعد على توفير معلومات أكثر اكتمالاً لعمليات الشركة (Lopatta et al., 2016). وبالتالي، يقلل الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات من قدرة إدارة الشركة على حجب تلك المعلومات، مما يعزز من كفاءة نقل المعلومات لمستخدمي القوائم المالية. ولذا، فإن الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات يقلل من مستوى عدم تماثل المعلومات من خلال مساعدة المستثمرين الخارجيين على فهم استراتيجيات الشركة بشكل أفضل، حيث يمنح الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات ميزة معلوماتية للمستثمرين ويسمح لهم باتخاذ قرارات استثمارية أفضل (Cho et al., 2013). كما يقلل هذا الإفصاح من تداولات أو تعاملات الداخلين على أسهم الشركة، مما يعمل في النهاية على الحد من عدم تماثل المعلومات (Lopatta et al., 2016).

وفي ذات السياق، تقدم دراسة (Kolbel et al., 2017) أدلة على أن أسواق رأس المال حساسة للغاية لمعلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات التي تقصص عنها الشركة، وتتفاعل أسواق الأسهم بشكل مباشر مع الأداء الإيجابي والضعيف لأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات. كما يساعد الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات في نقل معلومات بيئية مهمة لمستخدمي القوائم المالية، مما يقلل من التكلفة المالية التي قد يتحملها هؤلاء المستخدمين عند اتخاذ قرارات متعلقة بتلك الشركات، الأمر الذي يعمل على تحسين بيئة الاستثمار لتلك الشركات (Huang et al., 2023).

كما أن الشركات التي تستخدم الطاقة الشمسية المركزة تنسم بمستوي أقل من عدم تماثل المعلومات بين المديرين وجميع الأطراف أصحاب المصلحة، مما يعزز من كفاءة الاستثمار، ويساعد على توفير المعلومات اللازمة لتوجيه الأموال نحو المشروعات المربحة. كما أن الإفصاح عن أداء استدامة الشركات سيساعد على توفير مزيد من المعلومات لمقدمي رأس المال الخارجيين لمساعدتهم في تقييم العائد من فرص الاستثمار، ومن ثم فإنها ستوفر رأس مال كافٍ للاستثمار في المشاريع التي تعزز قيمة المساهمين، وتحسين شفافية الشركة من خلال توفير بيئة معلوماتية أفضل ومستويات أعلى من مراقبة الإجراءات الإدارية، ويقلل من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين المطلعين والمستثمرين غير المطلعين، ويعمل على تقييد السلوك الإداري الانتهازي، مما يحسن من كفاءة الاستثمار ويساعد الإدارة على عدم توجيه الاستثمارات في مشروعات دون المستوى الأمثل (Alsayegh et al., 2023).

وكذلك، يشير (Li et al., 2023) إلى أن الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات يمكن أن يؤدي إلى تضيق فجوة المعلومات بين الكيانات المختلفة. إذ يميل الجمهور إلى تقييم الشركة من جوانب مختلفة بشكل شامل، وليس فقط استناداً إلى ربحيتها. وعندما تنسم ممارسات الشركة في مجال الإفصاح عن الأنشطة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات بالجودة العالية، فإن ذلك سيعمل على تحسين سمعتها وقدرتها التنافسية المستدامة. لذلك، تعد جودة الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية مؤشراً مهماً لقياس مسؤوليتها الاجتماعية أو استدامتها.

يشير (الوكيل، ٢٠٢١) إلى أن الإفصاح عن أداء استدامة الشركات يعزز من مصداقية وشفافية التقارير السنوية للشركات، وذلك من خلال توفير فهم أفضل للمخاطر التي تواجه الشركة، الأمر الذي يقلل من تكلفة رأس المال وتكلفة الديون، فضلاً عن مساعدة المستثمرين على فهم استراتيجية الشركة وأدائها المستقبلي. كما أن الإفصاح عن أداء استدامة الشركات يستند على معايير أخلاقية، مما يساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات. كما يساهم الإفصاح عن أداء استدامة الشركات في توفير معلومات ملائمة للمستثمرين والمحللين الماليين وأصحاب المصالح الآخرين، الأمر الذي يقلل من أخطاء التنبؤ ويعمل على خفض مستوى المعلومات غير المتماثلة بين الإدارة أو الأطراف الداخلية بالشركات وباقي الأطراف أصحاب المصلحة ويزيد من دقة تلك المعلومات.

وأيضاً، يساهم الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات في توفير معلومات هامة لجميع الأطراف أصحاب المصلحة، مما يعظم من منفعة تلك المعلومات لجميع الأطراف أصحاب المصلحة، ويعزز من دقة المعلومات المفصّل عنها بالتقارير المالية، ويساعد في النهاية على الحد من عدم تماثل المعلومات بين جميع الأطراف أصحاب المصلحة. كما يساهم الإفصاح عن معلومات استدامة الشركات في الحد من تذبذب عوائد الأسهم، مما يؤدي لخفض مخاطر انهيار أسعار الأسهم، ويقود بالتالي إلى خفض تكلفة رأس المال (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١).

وعلى المستوى التطبيقي، تشير العديد من الدراسات السابقة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات ومستوى عدم تماثل المعلومات في الأسواق المالية، حيث تشير دراسة (Diebecker and Sommer, 2017) إلى وجود أثر سلبي معنوي للقضايا البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات على مشكلة عدم تماثل المعلومات في أسواق رأس المال الأوروبية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأوروبية المدرجة في مؤشر STOXX Europe 600 خلال الفترة من ٢٠٠٢م إلى ٢٠١٣م. كما أشارت دراسة (Bilyay-Erdogan, 2022) إلى وجود أثر سلبي معنوي للأداء البيئي على عدم تماثل المعلومات، حيث يقل عدم تماثل المعلومات مع تحسن أداء الاستدامة البيئية للشركات، مع وجود أثر كبير للإفصاح عن الانبعاثات على مستوى المعلومات غير المتماثلة، وذلك بالتطبيق على عينة واسعة شملت عدد ٢١ دولة من أوروبا خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠١٩. وكذلك أشارت دراسة (Al Natour et al., 2022) إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين الإفصاح عن استدامة الشركات وعدم تماثل المعلومات، وأن الإفصاح عن القضايا البيئية يساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بشكل أقوى أو أكبر مقارنةً بالإفصاح عن كلٍ من القضايا الاجتماعية وحوكمة الشركات، وذلك بالتطبيق على عينة شملت عدد ٦٤١ شركة بريطانية مدرجة في مؤشر FTSE لجميع الأسهم خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٧. وقد عززت دراسة (Sugianto et al., 2022) من هذه النتائج، حيث أشارت إلى وجود أثر سلبي معنوي للإفصاح عن استدامة الشركات، والتي تتعلق بالحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية على عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية، وأن الإفصاح عن استدامة الشركات من الإفصاحات البيئية لسوق الأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على عينة شملت جميع الشركات في مختلف قطاعات الصناعة والتعدين والغاز في إندونيسيا المدرجة بالبورصة اعتباراً من عام ٢٠٢١.

ومن ناحية ثالثة، تشير دراسة (Jadoon et al., 2021) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين البعد البيئي للاستدامة وملاءمة القيمة للمعلومات من وجهة نظر المستثمرين، وذلك بالتطبيق على عينة دولية شملت عدد ٢٤٧ شركة مختارة من أفضل ٣٠ سوقي مالي وفقاً لمؤشر الاقتصاد الأخضر العالمي، وذلك خلال الفترة من ٢٠١٢م إلى ٢٠١٦م.

وبالتالي، فإن الدراسات السابقة توفر أدلة مختلطة حول أثر الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات على مستوى عدم تماثل المعلومات في الأسواق المالية. وبناءً عليه، يمكننا توقع وجود علاقة بين الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات ومستوى المعلومات غير المتماثلة في الأسواق المالية، ولكن لا يمكننا توقع شكل أو اتجاه هذه العلاقة. وبالتالي، يمكن صياغة فرض البحث في صورته البديلة، على النحو التالي: "يوجد أثر معنوي للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية على عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي".

٤- الدراسة التطبيقية:

تتناول الدراسة التطبيقية النقاط التالية: وصف مجتمع وعينة الدراسة؛ وتحديد مصادر الحصول على البيانات؛ وتصميم الدراسة التطبيقية؛ ونموذج الدراسة التطبيقية؛ وأخيراً نتائج التحليل الإحصائي، وذلك على النحو التالي:

١/٤ وصف مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي خلال الفترة من ٢٠١٧م إلى ٢٠٢٢م. وتم اختيار عينة عشوائية من الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي بلغ حجمها ٤٠ شركة خلال كل سنة من سنوات الدراسة المقدره بفترة طولها ٦ سنوات. وبناءً عليه، تبلغ عدد مشاهدات الدراسة ٢٤٠ مشاهدة.

٢/٤ تحديد مصادر الحصول علي البيانات:

تم الاعتماد علي مصادر عديدة لجمع البيانات عن متغيرات الدراسة التطبيقية، وفيما يلي أهم مصادر الحصول علي بيانات الدراسة التطبيقية، وذلك علي النحو التالي:

- **البيانات المالية:** وهي البيانات الخاصة بقياس المتغيرات الرقابية، وهي: حجم الشركة، والرافعة المالية، ومعدل العائد علي الأصول، واللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة. ويتم الحصول علي هذه البيانات من التقارير المالية السنوية للشركات والإيضاحات المتممة للقوائم المالية. وتتاح هذه التقارير علي موقع بورصة الكويت، وموقع معلومات مباشر الكويت، وكذلك المواقع الإلكترونية للشركات علي شبكة الانترنت.
- **البيانات غير المالية:** وهي البيانات اللازمة لقياس متغير الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات الكويتية، وقد تم الحصول علي هذه البيانات من تقرير الحوكمة أو تقرير الاستدامة الصادر عن الشركة، وتتاح تلك التقارير علي المواقع الإلكترونية للشركات علي الانترنت.
- **البيانات السوقية:** وهي البيانات المرتبطة بقياس متغير عدم تماثل المعلومات، وهي سعر إغلاق السهم في نهاية السنة المالية، وأعلي سعر سوقي للسهم خلال السنة، وأدني سعر سوقي للسهم خلال السنة، وسعر الفتح للسهم في بداية السنة. وقد تم الحصول علي هذه البيانات من موقع investing.com، فضلاً عن موقع معلومات مباشر الكويت.

٣/٤ تصميم الدراسة التطبيقية:

استخدمت الدراسة أسلوب تحليل المحتوى Content Analysis لتقارير الحوكمة وتقارير استدامة الشركات الكويتية، وذلك لقياس مستوي الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات. كما اعتمدت الدراسة علي مقياس مدي أو فرق السعر النسبي للسهم كمؤشر علي عدم تماثل المعلومات، ويمكن توضيح كيفية قياس المتغير المستقل والمتغير التابع والمتغيرات الرقابية، وذلك علي النحو التالي:

أولاً: قياس المتغير المستقل (الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات):

قامت العديد من الدراسات السابقة بقياس متغير الإفصاح عن معلومات استدامة الشركة كمتغير وهمي، حيث يأخذ هذا المتغير القيمة (١) إذا كانت الشركة تفصح عن معلومات الاستدامة، وبينما يأخذ هذا المتغير الرقم (صفر) إذا كانت الشركة لا تفصح عن معلومات الاستدامة (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١؛ Michelin et al., 2013; Liu and Tian, 2021; Huang et al., 2021).

(2023). واستخدمت دراسات أخرى مقياس يأخذ مدي يتراوح من صفر إلى ١٠٠ درجة لقياس أداء كل بعد من الأبعاد الأربعة لاستدامة الشركات (الاقتصادية، والبيئية، والاجتماعية، وحوكمة الشركات). كما استخدم متوسط الدرجات الأربعة لتعبر عن الأداء الاجمالي لاستدامة الشركات. وقد استخدم هذا المقياس تصنيف متساوي في الترتيب لكل بعد من الأبعاد الأربعة للاستدامة (Alsayegh et al., 2023).

واستناداً لذلك، يمكن تحديد مستوي الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية بالمعادلة التالية:

$$ES = AES / TES$$

حيث أن:

ES = مستوي الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية.

AES = عدد البنود المفصّل عنها لمعلومات الاستدامة البيئية من قبل الشركة.

TES = العدد الكلي أو الحد الأقصى لعدد البنود الواجب الإفصاح عنها من قبل الشركة بالنسبة لمعلومات الاستدامة البيئية وفقاً لدليل الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات المدرجة الصادر عن لجنة الأسواق المالية الخليجية.

ويوضح الملحق رقم (١) مؤشرات الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات وفقاً للدليل الإرشادي لاعداد تقارير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية الصادر بقرار هيئة أسواق المال بـ دولة الكويت رقم ١٣٦ لسنة ٢٠٢٢م وكذلك وفقاً لدليل الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات المدرجة الصادر عن لجنة الأسواق المالية الخليجية، والذي يشتمل على عدد (١٧) بند تمثل العدد الكلي أو الحد الأقصى لعدد البنود الواجب الإفصاح عنها بالنسبة لمعلومات الاستدامة البيئية من قبل الشركات المدرجة بسوق المال الكويتي.

ثانياً: قياس المتغير التابع (عدم تماثل المعلومات):

استخدمت الدراسات السابقة العديد من المقاييس التي يمكن استخدامها كمؤشر علي حجم المعلومات غير المتماثلة المحيطة بالشركة أو مستوي عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية، ومن أهم هذه المقاييس: حجم التداول؛ ودقة تنبؤات المحللين الماليين؛ والعوائد غير العادية للتداول الداخلي؛ وتقلب أسعار الأسهم؛ وفرص الاستثمار المتاحة أمام الشركة؛ ومدي السعر أو هوامش أسعار العرض والطلب (السيد، ٢٠٠٥؛ عبيد، ٢٠٠٨؛ عوض، ٢٠١١؛ الميهي، ٢٠١٥؛ أحمد، ٢٠٢١). وستعتمد الدراسة علي مقياس مدي أو فرق السعر النسبي للسهم، والذي يشير إلي الفرق بين أعلى سعر وأقل سعر لسهم شركة معينة خلال العام منسوباً لسعر الفتح للسهم في بداية العام، وذلك علي النحو التالي (الطحان، ٢٠١٨):

مدي أو فرق السعر النسبي للسهم = (أعلي سعر لسهم الشركة i خلال السنة t - أقل سعر لسهم الشركة i خلال السنة t) / سعر الفتح لسهم الشركة i في بداية السنة t .

ثالثاً: قياس المتغيرات الرقابية أو الحاكمة:

تم تضمين عدد من المتغيرات الرقابية أو الحاكمة ضمن نموذج الدراسة التطبيقية، وذلك لزيادة القدرة التفسيرية لنموذج الدراسة. ويوضح الجدول رقم (٤-١) التالي طرق قياس المتغيرات الرقابية أو الحاكمة، وذلك علي النحو التالي:

جدول رقم (٤-١)

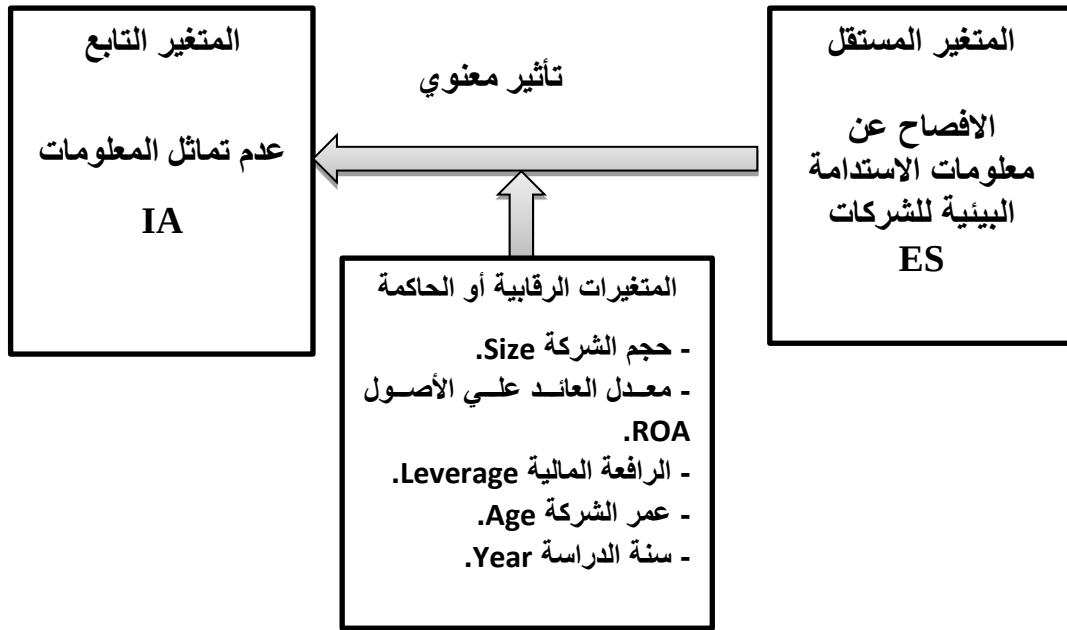
طرق قياس المتغيرات الرقابية أو الحاكمة

المتغير	الرمز	طريقة القياس
حجم الشركة	Size	ويُقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (الوكيل، ٢٠٢١؛ هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢؛ Desai, 2022; Alsayegh et al., 2023).
معدل العائد علي الأصول	ROA	ويُقاس بنسبة صافي الدخل إلى إجمالي الأصول (هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢؛ Desai, 2022; Alsayegh et al., 2023).
الرافعة المالية	Leverage	وتشير إلي مدي اعتماد الشركة علي أموال الغير في تمويل عملياتها، وتعكس المخاطر التي قد تواجهها الشركة في حالة عدم قدرتها علي الوفاء بتعهداتها أو التزاماتها تجاه المقرضين، ويُقاس هذا المتغير بنسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول (الوكيل، ٢٠٢١؛ Desai, 2022; Li et al., 2023).
عمر الشركة	Age	ويُقاس باللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة (Alsayegh et al., 2023).
سنة الدراسة	Year	وتشير إلي سنة الدراسة، حيث يشير الرقم (صفر) إلي سنة ٢٠١٧م، والرقم (١) إلي سنة ٢٠١٨م، والرقم (٢) إلي سنة ٢٠١٩م، والرقم (٣) إلي سنة ٢٠٢٠م، والرقم (٤) إلي سنة ٢٠٢١م، والرقم (٥) إلي سنة ٢٠٢٢م.

المصدر: (إعداد الباحثين)

٤/٤ نموذج الدراسة التطبيقية:

يمكن صياغة نموذج الدراسة التطبيقية، وذلك علي النحو التالي:



شكل رقم (٤-١) نموذج الدراسة التطبيقية

المصدر: (إعداد الباحثين)

ولاختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي، يمكن للباحث صياغة نموذج الانحدار المتعدد علي النحو التالي:

$$IA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ES_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 Leverage_{it} + \beta_5 Age_{it} + \beta_6 Year_i + \varepsilon$$

حيث أن:

IA_{it} = مستوى عدم تماثل المعلومات للشركة i خلال السنة t .

ES_{it} = مستوى الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركة i خلال السنة t .

$Size_{it}$ = حجم الشركة i في نهاية السنة t .

ROA_{it} = معدل العائد علي الأصول للشركة i في نهاية السنة t .

$Leverage_{it}$ = الرافعة المالية للشركة i في نهاية السنة t .

Age_{it} = عمر الشركة i في نهاية السنة t .

$Year_i$ = سنة الدراسة للشركة i .

β_0 = ثابت نموذج الانحدار.

$\beta_1, 2, 3, \dots, 6$ = معاملات نموذج الانحدار.

ε = خطأ التقدير أو الخطأ العشوائي.

٥/٤ نتائج التحليل الإحصائي:

تم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية Statistical Package for the Social Sciences (SPSS 22.0) لاجراء التحليل الإحصائي، وذلك لاختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي، وذلك علي النحو التالي:

١/٥/٤ اختبار صلاحية نموذج الانحدار:

يجب اجراء مجموعة من الاختبارات للحكم علي مدي توافر شروط الخطية في نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وهذه الاختبارات هي:

١/١/٥/٤ اختبار التوزيع الطبيعي:

ويستخدم هذا الاختبار للتعرف علي ما إذا كانت بيانات المتغير التابع تأخذ شكل التوزيع الطبيعي أو الجرس. ويعد اختبار كولموجوروف سميرونوف Kolmogorov-Smirnov من أكثر الطرق قبولاً للتعرف علي شكل التوزيع الطبيعي. وتشير نتائج التحليل الإحصائي إلي أن بيانات المتغير التابع أو عدم تماثل المعلومات (IA) لا تتبع التوزيع الطبيعي، وذلك لأن مستوي الدلالة لهذا الاختبار يعادل ٠,٠٠١، وهذا المستوي يقل عن مستوي المعنوية المقبول ٠,٠٥.

وتشير نظرية النهاية المركزية إلي أنه في حالة زيادة حجم العينة عن ٣٠ مفردة وبشرط أن تكون العينة سحبت بطريقة عشوائية، فإن توزيع بيانات هذه العينة يؤول إلي التوزيع الطبيعي. وبما أن حجم عينة الدراسة بلغ ٢٤٠ مشاهدة، فإن مشكلة عدم توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً لن تكون مؤثرة علي نموذج الدراسة أو صحة النتائج (الوكيل، ٢٠٢١).

٢/١/٥/٤ اختبار التداخل أو الازدواج الخطي:

ويهدف هذا الاختبار للتعرف علي مدى قوة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض، وبما يؤثر سلباً علي صحة النتائج وامكانية الإعتماد عليها. ويعد اختبار معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) من أكثر الاختبارات قبولاً وشيوعاً بين الدراسات السابقة للحكم علي مدي وجود مشكلة الازدواج الخطي من عدمه. ويبين الجدول رقم (٤-٢) التالي نتائج اختبار معامل تضخم التباين، وذلك علي النحو التالي:

جدول رقم (٤-٢)

نتائج اختبار معامل تضخم التباين

المتغير	ES	Size	ROA	Leverage	Age	Year
قيمة VIF	٥.٧٤٣	١.٠٢٤	١.٠٤١	١.٠٣٩	١.٠٣	١.١٢

المصدر: (نتائج التحليل الإحصائي)

ويتضح من الجدول رقم (٤-٢) السابق أن أعلى قيمة لمعامل تضخم التباين VIF للمتغيرات المستقلة تبلغ (٥,٧٤٣)، وهي قيمة تقل عن (١٠)، مما يشير إلى أن نموذج الانحدار الخطي المتعدد لا يعاني من مشكلة الازدواج الخطي (الوكيل، ٢٠٢١).

٣/١/٥/٤ اختبار الارتباط الذاتي:

ويهدف هذا الاختبار إلى التحقق من مدى وجود ارتباط ذاتي بين عنصر الخطأ في فترة زمنية معينة وعنصر الخطأ في فترة زمنية سابقة له. ويعد اختبار دربن واتسون Durbin-Watson Test من أكثر الاختبارات قبولاً وشيوعاً للحكم على مدى وجود هذه المشكلة. وتشير نتائج اختبار دربن واتسون أن قيمة اختبار دربن واتسون لنموذج الانحدار تعادل (١,٦٥٤). وبالتالي، فإن قيمة دربن واتسون D-W المحسوبة لنموذج الانحدار تقع داخل حدود المدى المثالي الذي يتراوح ما بين [١,٥ ، ٢,٥]، مما يشير إلى عدم تأثر نموذج الانحدار الخطي بمشكلة الارتباط الذاتي (هنداوي، ٢٠٢٠).

واستناداً لنتائج الاختبارات الثلاثة السابقة، يتبين عدم معاناة نموذج الانحدار الخطي من مشاكل عدم اعتدالية التوزيع الطبيعي؛ ومشكلة التداخل الخطي؛ ومشكلة الارتباط الذاتي، مما يشير إلى صلاحية نموذج الانحدار الخطي المتعدد لتفسير بيانات مشكلة الدراسة.

٢/٥/٤ الاحصاء الوصفي:

ويهدف إلى وصف متغيرات الدراسة، وذلك عن طريق تسليط الضوء على عدد المشاهدات، وأدنى قيمة للمتغير، وأقصى قيمة للمتغير، والمتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وذلك كما هو موضح بالجدول رقم (٤-٣) التالي:

جدول رقم (٤-٣)
نتائج الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة Variables	عدد المشاهدات N	أدنى قيمة للمتغير Minimum	أقصى قيمة للمتغير Maximum	المتوسط الحسابي Mean	الانحراف المعياري Std. Deviation
IA	٢٤٠	٠.١٥	١.٩٩	٠.٧١٩٣	٠.٣٦٩٢٤
ES	٢٤٠	٢٠	٦٤	٣٦.٨١٢٥	١٠.٧١٢٤
Size	٢٤٠	٨.٤٢	١١.٧٣	١٠.٢٨٨٦	٠.٨٤٢٠٦
ROA	٢٤٠	-١٢.٠	٠.٤	٠.١٠٢٤	٠.٠٩٣٢٤
Leverage	٢٤٠	٠.٠١	٠.٨٩	٠.٤٣٦٢	٠.١٩٧٦٦
Age	٢٤٠	٠	١.٦	١.١٩٣٨	٠.٣٥٩٨
Year	٢٤٠	٠	٥	٢.٥	١.٧١١٣٩

المصدر: (نتائج التحليل الإحصائي)

ويتبين من الجدول رقم (٤-٣) السابق أن عدد المشاهدات يبلغ ٢٤٠ مشاهدة لكل متغير من متغيرات الدراسة، وذلك لأن حجم العينة المختارة من الشركات المدرجة ببورصة الكويت تبلغ ٤٠ شركة خلال فترة زمنية ٦ سنوات تبدأ من عام ٢٠١٧م وتنتهي بعام ٢٠٢٢م، مما يشير إلى أن عدد المشاهدات تبلغ ٢٤٠ مشاهدة (٤٠ شركة * ٦ سنوات).

وبالنسبة لمتغير عدم تماثل المعلومات IA، يتضح أن متوسط عدم تماثل المعلومات يبلغ ٠,٧١، بحد أدنى ٠,١٥ وحد أقصى ١,٩٩ وبانحراف معياري قدره $0,36 \pm$. ويتفق هذا المتوسط مع دراسة (الطحان، ٢٠١٨) التي أجريت في البيئة المصرية، وتوصلت إلى أن متوسط عدم تماثل المعلومات يبلغ ٠,٧٦، وكذلك تتفق مع دراسة (هنداوي، ٢٠٢٠) التي توصلت إلى أن متوسط عدم تماثل المعلومات لشركات العينة يبلغ ٠,٧٣، وذلك بالتطبيق على البيئة المصرية. ويرجع اختلاف مستوى عدم تماثل المعلومات بين الدراسات السابقة وبعضها البعض إلى اختلاف بيئة التطبيق، واختلاف المقاييس المستخدمة لقياس مستوى عدم تماثل المعلومات بين الدراسات السابقة وبعضها البعض.

وبالنسبة لمتغير الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات ES، يتضح أن متوسط الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات يبلغ ٣٦,٨١% بحد أدنى ٢٠% وحد أقصى ٦٤% وبانحراف معياري قدره $10,71 \pm$. وتختلف نتائج هذه الدراسة مع نتائج الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسة (هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢) أن متوسط الإفصاح عن معلومات الأداء البيئي للشركات يبلغ ٣%، وذلك بالتطبيق على البيئة السعودية. كما أشارت دراسة (إبراهيم، ٢٠٢٠) أن متوسط الإفصاح عن معلومات الأداء البيئي للشركات يبلغ ٤٥%، وذلك بالتطبيق على البيئة المصرية. ويرجع هذا الاختلاف إلى مدي قوة أو ضعف التشريعات البيئية بالدولة، ومدي تناسب العقوبات المقررة مع طبيعة المخالفة، فضلاً عن اهتمام الأطراف أصحاب المصلحة ووكالات التصنيف الائتماني بالبعد البيئي عند تقييم القيمة السوقية للشركات المختلفة.

وبالنسبة للمتغيرات الرقابية أو الحاكمة للدراسة، يتضح أن متوسط حجم الشركة Size يبلغ ١٠,٢٩. ويختلف هذا المتوسط مع نتائج الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسة (هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢) أن متوسط حجم الشركة مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لاجمالي الأصول يبلغ ١٤,٨٣، وذلك بالتطبيق على البيئة السعودية. وأيضاً أشارت دراسة (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١) أن متوسط حجم الشركة يبلغ ١٤ تقريباً، وذلك بالتطبيق على البيئة المصرية. ويرجع ذلك إلى اختلاف بيئة الدراسة، فضلاً عن القطاعات الممثلة داخل عينة الدراسة.

وبالنسبة لمتغير معدل العائد على الأصول ROA، تشير نتائج الدراسة إلى أن متوسط معدل العائد على الأصول مقاساً بنسبة صافي الدخل إلى إجمالي الأصول يبلغ ٠,١٠. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (الوكيل، ٢٠٢١) التي توصلت إلى أن متوسط معدل العائد على الأصول للشركات المدرجة بالبورصة المصرية يبلغ ٠,١٠٢. وعلى النقيض من ذلك، يختلف هذا المتوسط مع نتائج بعض الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسة (هباش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢) أن متوسط معدل العائد على الأصول للشركات المدرجة بالبورصة السعودية يبلغ ٠,٠١. وأيضاً أشارت دراسة (عبدالحليم وآخرون، ٢٠٢١) أن متوسط معدل العائد على الأصول للشركات المدرجة بالبورصة المصرية يبلغ ٠,٢٤ تقريباً. ويرجع ذلك إلى اختلاف بيئة الدراسة.

وبالنسبة لمتغير الرافعة المالية Leverage ، تشير نتائج الدراسة إلى أن متوسط الرافعة المالية مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول يبلغ ٠,٤٣ . ويتفق هذا المتوسط مع دراسة (هنداوي، ٢٠٢٠) التي أشارت إلى أن متوسط الرافعة المالية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية يبلغ ٠,٤٢ ويختلف هذا المتوسط مع نتائج دراسة (هياش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢) التي أشارت إلى أن متوسط الرافعة المالية للشركات المدرجة بالبورصة السعودية يبلغ ٠,٢٨ . ويشير ذلك إلى أن الشركات الكويتية تعتمد علي مستوى متوسط من الديون في تمويل أصولها.

وبالنسبة لمتغير عمر الشركة Age ، تشير نتائج الدراسة إلى أن متوسط عمر الشركة يبلغ ١٩,١ سنة ، وهذا المتوسط تم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات من تاريخ تأسيس الشركة إلى سنة الاختبار. وهذا يشير إلى أن الشركات المدرجة بالبورصة الكويتية تتسم بالحدثة النسبية. وأخيراً، فإن متوسط متغير سنة الدراسة Year يبلغ ٢,٥ سنة، وذلك لأن فترة الدراسة تبدأ من سنة ٢٠١٧م وتأخذ الرقم (صفر) وتنتهي بسنة ٢٠٢٢م وتأخذ الرقم (٥) بمتوسط قدره ٢,٥ سنة.

٣/٥/٤ نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد:

يوضح التحليل الاحصائي لنموذج الانحدار الخطي المتعدد مدي قبول أو رفض الفرض البحثي المتعلق باختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي. ويبين الجدول رقم (٤-٤) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد، وذلك علي النحو التالي:

جدول رقم (٤-٤)

نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد

متغيرات الدراسة	معاملات الانحدار Beta Coefficients	اتجاه العلاقة	مستوي الدلالة Asymp.Sig	معنوي أو غير معنوي
Constant (β_0)	١.٥٨٥	إيجابية	٠.٠٠٠	معنوي
ES (β_1)	٠.٠١٩	إيجابية	٠.٠٠٠	معنوي
Size(β_2)	٠.٠٠٧	إيجابية	٠.٦٨٥	غير معنوي
ROA(β_3)	-٠.٠١٢	سلبية	٠.٩٣٥	غير معنوي
Leverage(β_4)	-٠.١٤٦	سلبية	٠.٠٤٤	معنوي
Age(β_5)	٠.٠٢	إيجابية	٠.٦٢	غير معنوي
Year(β_6)	٠.٠١١	إيجابية	٠.٢٠٧	غير معنوي
مستوي الدلالة للنموذج ككل Asymp.Sig				
معامل التحديد R Square = ٠.١٦٣				
معامل التحديد المعدل Adjusted R Square = ٠.١٤١				

المصدر: (نتائج التحليل الاحصائي)

ويتضح من الجدول رقم (٤-٤) السابق أن معامل التحديد R Square يعادل ٠,١٦٣، مما يشير إلى أن ١٦,٣% من التغيرات في المتغير التابع (عدم تماثل المعلومات) يرجع للتغيرات في المتغيرات المستقلة والمتغيرات الرقابية. كما أن معامل التحديد المعدل Adjusted R Square يعادل ٠,١٤١، وهذا المعدل يتسم بأنه أكثر دقة من معامل التحديد، ويشير إلى أن نموذج الانحدار يفسر ما نسبته ١٤,١% من التغيرات في عدم تماثل المعلومات. وبالتالي، فإن القدرة التفسيرية لنموذج الانحدار مرتفعة. كما تشير نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد إلى أن المعنوية الكلية لنموذج الانحدار تبلغ $(\alpha = 0,000)$ وبما يقل عن مستوي المعنوية المقبول ٠,٠٥، مما يشير إلى ارتفاع معنوية نموذج الانحدار الخطي المتعدد وصلاحيته لاختبار فروض الدراسة.

أولاً: نتائج اختبار الفرض البحثي:

ثانياً: نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني:

يستهدف الفرض البحثي اختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية ES ($\beta_1 = 0,19$) بمستوي دلالة ($\alpha = 0,000$ معنوي)، وتشير الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية والمتغير التابع علاقة ايجابية أو طردية، وكذلك يشير مستوي الدلالة الذي يقل عن ٠,٠٥ إلى معنوية العلاقة بين هذين المتغيرين، مما يشير إلى أن زيادة مستوي الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات بمقدار ٠,١٩. وبناءً عليه، تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية معنوية بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية وعدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت. وتختلف هذه النتيجة مع العديد من نتائج الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسة (Naqvi et al., 2020) إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بالبورصة الصينية. كما أشارت دراسة (الوكيل، ٢٠٢١) إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين الإفصاح عن أداء الاستدامة ومستوي عدم تماثل المعلومات. كما أشارت دراسة (Bilyay-Erdogan, 2022) إلى وجود أثر سلبي معنوي للانبعاثات والقوى العاملة وحقوق الإنسان والمسؤولية عن المنتجات ونتائج الإدارة على المعلومات غير المتماثلة. كما أشارت دراسة (Al Natour et al., 2022) إلى أن الإفصاح عن القضايا البيئية يساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بشكل أقوى أو أكبر مقارنةً بالإفصاح عن كلٍ من القضايا الاجتماعية وحوكمة الشركات. وعلي النقيض من ذلك، أشارت دراسة (Jadoon et al., 2021) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين البعد البيئي للاستدامة وملاءمة القيمة للمعلومات من وجهة نظر المستثمرين.

وبناءً عليه، تشير نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لمتغير الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية ES إلى رفض الفرض البحثي، والذي يشير إلى عدم وجود أثر معنوي للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي. الأمر الذي يشير إلى قبول الفرض البديل بوجود أثر ايجابي معنوي للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي.

ثانياً: نتائج اختبار المتغيرات الرقابية:

يتمثل المتغير الثاني من متغيرات معادلة الانحدار في متغير حجم الشركة Size، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير حجم الشركة Size ($\beta_2 = 0,007$) بمستوي دلالة ($\alpha = 0,685$) غير معنوي، وتشير الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين حجم الشركة والمتغير التابع علاقة ايجابية أو طردية، وكذلك يشير مستوي الدلالة الذي يزيد عن 0,05 إلى عدم معنوية العلاقة بين هذين المتغيرين، مما يشير إلى عدم وجود أثر معنوي لحجم الشركة على عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (هنداوي، 2020) بوجود علاقة ايجابية غير معنوية بين حجم الشركة وعدم تماثل المعلومات للشركات المصرية، وقد قدمت دراسة (الوكيل، 2021) أدلة داعمة لهذه النتيجة. وعلي النقيض من ذلك، أشارت دراسة (الرفاعي، 2022) إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين حجم الشركة وعدم تماثل المعلومات.

ويتمثل المتغير الثالث من متغيرات معادلة الانحدار في متغير معدل العائد علي الأصول ROA، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير معدل العائد علي الأصول ROA ($\beta_3 = 0,012$) بمستوي دلالة ($\alpha = 0,935$) غير معنوي، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين معدل العائد علي الأصول والمتغير التابع علاقة سلبية أو عكسية، وكذلك يشير مستوي الدلالة الذي يزيد عن 0,05 إلى عدم معنوية العلاقة بين هذين المتغيرين، مما يشير إلى عدم وجود أثر معنوي لمعدل العائد علي الأصول على عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت. وتتفق هذه النتيجة مع بعض نتائج الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسة (الوكيل، 2021) إلى وجود أثر سلبي غير معنوي لمعدل العائد علي الأصول على عدم تماثل المعلومات، وقد أكدت دراسة (الطحان، 2018) هذه النتيجة، حيث أشارت إلى وجود علاقة ايجابية غير معنوية بين معدل العائد علي الأصول وعدم تماثل المعلومات. وقد قدمت دراسة (الرفاعي، 2022) دعماً لهذه النتيجة، حيث أشارت إلى وجود علاقة ايجابية غير معنوية بين معدل العائد علي أصول الشركة وعدم تماثل المعلومات.

ويتمثل المتغير الرابع من متغيرات معادلة الانحدار في متغير الرافعة المالية Leverage، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير الرافعة المالية Leverage ($\beta_4 = 0,146$) بمستوي دلالة ($\alpha = 0,044$) معنوي، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين الرافعة المالية والمتغير التابع علاقة سلبية أو عكسية، وكذلك يشير مستوي الدلالة الذي يقل عن 0,05 إلى معنوية العلاقة بين هذين المتغيرين، مما يشير إلى وجود أثر سلبي معنوي للرافعة المالية على عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت. وتختلف هذه النتيجة مع بعض نتائج الدراسات السابقة، حيث أشارت دراسة (هباش؛ والقحطاني، 2022) إلى وجود علاقة ايجابية غير معنوية بين نسب المديونية وعدم تماثل المعلومات. كما أشارت دراسة (الوكيل، 2021) إلى وجود أثر سلبي غير معنوي للرافعة المالية على عدم تماثل المعلومات.

ويتمثل المتغير الخامس من متغيرات معادلة الانحدار في متغير عمر الشركة Age، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير عمر الشركة Age ($\beta_5 = 0,02$) بمستوي دلالة ($\alpha = 0,62$) غير معنوي، وتشير الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين عمر الشركة والمتغير التابع علاقة ايجابية أو طردية، وكذلك يشير مستوي الدلالة الذي يزيد عن 0,05 إلى عدم معنوية العلاقة

بين هذين المتغيرين، مما يشير إلى وجود أثر إيجابي غير معنوي لعمر الشركة علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت. وتتفق هذه النتيجة مع ما أشارت إليه دراسة (هنداوي، ٢٠٢٠) إلى وجود علاقة إيجابية غير معنوية بين عمر الشركة وعدم تماثل المعلومات. وقد قدمت دراسة (هياش؛ والقحطاني، ٢٠٢٢) أدلة داعمة لهذه النتيجة، مما يشير إلى أن عمر الشركة لا يعد من محددات عدم تماثل المعلومات في الأسواق المالية.

ويتمثل المتغير السادس من متغيرات معادلة الانحدار في متغير سنة الدراسة Year، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير سنة الدراسة Year ($\beta = 0.011$) بمستوي دلالة ($\alpha = 0.007$) غير معنوي، وتفسير الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين سنة الدراسة وعدم تماثل المعلومات علاقة إيجابية أو طردية، وكذلك يشير مستوي الدلالة الذي يزيد عن ٠,٠٥ إلى عدم معنوية العلاقة بين هذين المتغيرين، مما يشير إلى وجود أثر إيجابي غير معنوي لسنة الدراسة علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت. وبالتالي، فإن سنة الدراسة لا تعد من العوامل المحددة لمستوي عدم تماثل المعلومات، حيث لا يختلف مستوي عدم تماثل المعلومات جوهرياً بدءاً من سنة ٢٠١٧م إلى سنة ٢٠٢٢م.

٥- النتائج والتوصيات والمجالات المقترحة لأبحاث مستقبلية:

١/٥ النتائج:

يستهدف هذا البحث اختبار أثر الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف، فقد توصلت الدراسة التطبيقية إلى النتائج التالية:

- ١- وجود أثر إيجابي معنوي للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة بسوق المال الكويتي.
- ٢- عدم وجود أثر معنوي لحجم الشركة علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت.
- ٣- عدم وجود أثر معنوي لمعدل العائد علي الأصول علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت.
- ٤- وجود أثر سلبي معنوي للرافعة المالية علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت.
- ٥- عدم وجود أثر معنوي لعمر الشركة علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت.
- ٦- عدم وجود أثر معنوي لاختلاف سنوات الدراسة علي عدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة ببورصة الكويت.

٢/٥ التوصيات:

في ضوء النتائج التي توصل إليها البحث، يجب الاهتمام بالمسائل أو المقومات التالية، وذلك من أجل توفير مناخ مناسب لتعزيز جودة تقارير الاستدامة، وتتمثل هذه التوصيات فيما يلي:

- ١- يجب أن يهتم قسم المحاسبة بكلية إدارة الأعمال بجامعة الكويت بتطوير المناهج الدراسية لتتضمن مفهوم استدامة الأعمال، ودور المبادرة العالمية لاعداد التقارير في تنظيم الإفصاح عن تقارير الاستدامة، وأهمية الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات.
- ٢- يجب علي المنظمين تقديم إرشادات أكثر تفصيلاً حول شكل ومحتوى وعناصر تقرير الإفصاح عن استدامة الشركات، ومؤشرات الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية.
- ٣- ضرورة اصدار التشريعات التي تلزم بضرورة الإفصاح عن تقارير الاستدامة وصياغة معايير موحدة للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية.
- ٤- يجب الاستفادة من تجارب الدول الأكثر تقدماً في مجال تقارير الاستدامة، وذلك لدورها في دعم دور المحاسب المالي لانتاج معلومات مالية وغير مالية لخدمة جميع الأطراف أصحاب المصلحة.
- ٥- ضرورة قيام إدارات الشركات الكويتية وديوان المحاسبة الكويتي بعقد الندوات والدورات التدريبية وورش العمل لتنمية مهارات المحاسبين علي كيفية اعداد تقارير الاستدامة، وكذلك أهمية الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية.
- ٦- ضرورة قيام جمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية بتدريب مراقبي الحسابات الكويتيين علي كيفية تقديم خدمة التأكيد أو التوكيد علي تقارير الاستدامة البيئية.
- ٧- يجب علي هيئة أسواق المال بدولة الكويت النظر في جعل الإفصاح عن تقارير الاستدامة البيئية مطلب افصاح إلزامي من الشركات، وذلك لدوره في تعزيز كفاءة الأسواق المالية.
- ٨- يجب علي مؤسسات التمويل والمقرضين للشركات المدرجة بالبورصة الكويتية تسهيل شروط منح الدين بالنسبة للشركات التي تمتلك ممارسات جيدة للإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية.
- ٩- يجب توفير بيئة مناسبة لتعزيز فعالية تقارير الاستدامة البيئية، وذلك من خلال الاهتمام بدعم المقومات اللازمة لتحقيق الهدف من هذا الإفصاح، ومن أهمها: المقومات الفنية والتقنية، والمقومات الإدارية، والمقومات المعرفية، والمقومات القانونية.
- ١٠- يجب على الحكومة وجمعية الشفافية الكويتية والمستهلكين وأصحاب المصلحة الآخرين تعزيز المراقبة الخارجية لمنع الشركات من استخدام الإفصاح عن معلومات الاستدامة البيئية للشركات كوسيلة لخداع جميع الأطراف أصحاب المصلحة.
- ١١- يجب تفعيل آليات حوكمة الاستدامة، وذلك عن طريق تطوير التقنيات الرقمية مثل الذكاء الاصطناعي وسلسلة الكتل blockchain والحوسبة السحابية والبيانات الضخمة وإنترنت الأشياء، ودور هذه التقنيات في إنشاء نظام معلومات قوي لجمع المعلومات المتعلقة بالتنمية المستدامة بشكل منهجي وتحليلها بكفاءة وتتبعها بدقة، مما يقود لتوفير معلومات أساسية قوية للتنمية المستدامة للشركات والمجتمع.

٣/٥ مجالات البحث المستقبلية:

في ضوء نتائج البحث الحالية، فإنه يجب توجيه مزيد من الإهتمام للنقاط البحثية التالية في البحوث المستقبلية:

- ١- أثر الإفصاح المحاسبي عن معلومات الاستدامة علي قيمة الشركة.
- ٢- أثر الإفصاح المحاسبي عن معلومات الاستدامة علي جودة الأرباح.

- ٣- أثر الإفصاح المحاسبي عن معلومات الاستدامة علي القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية.
- ٤- أثر الإفصاح المحاسبي عن معلومات الاستدامة علي تكلفة رأس المال.
- ٥- أثر الإفصاح المحاسبي عن معلومات الاستدامة علي تكلفة الدين.
- ٦- أثر الإفصاح المحاسبي عن معلومات الاستدامة علي مخاطر إنهيار أسعار الأسهم.
- ٧- أثر قيام مراقبي الحسابات بتوكيد تقارير الاستدامة علي كفاءة قرارات الاستثمار.

٦- قائمة المراجع:

١/٦ المراجع العربية:

١. إبراهيم، نهلة محمد السيد، (٢٠٢٠)، "أثر مستوي الإفصاح عن التنمية المستدامة علي الأداء المالي المستقبلي للشركات: دراسة تطبيقية علي الشركات المدرجة في البورصة السعودية"، الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة، المجلد ٢٤، العدد ٤، ص ص ٤٦١-٤٩٢.
٢. أبو الهيجاء، خالد صبحي؛ والشوبكي، يونس عليان سليمان، (٢٠١٩)، "العوامل المؤثرة علي مستوي الإفصاح عن عناصر الاستدامة في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة دكتوراه منشورة، جامعة عمان العربية- كلية الأعمال- الأردن، ص ص ١-٢٣٧.
٣. أبوسمهدانة، هديل محمد عرفات؛ والشحات، محمد قاسم عبدالله، (٢٠٢١)، "أثر تطبيق محاسبة الاستدامة في شركات التعدين الأردنية علي جودة التقارير المالية"، رسالة ماجستير منشورة، جامعة مؤتة- كلية الدراسات العليا- الأردن، ص ص ١-٩٠.
٤. أحمد، محمد عزام عبدالمجيد، (٢٠٢١)، "جودة المراجعة الداخلية ودورها في الحد من عدم تماثل المعلومات"، مجلة البحوث المالية والتجارية، جامعة بورسعيد- كلية التجارة، العدد ٣، ص ص ٦٦٣-٧٤١.
٥. الحسامي، سناء محمد عبدالمحسن؛ والزعي، معتز كامل عبدالجليل، (٢٠٢١)، "أثر مستوي الإفصاح الاختياري في عدم تماثل المعلومات في البنوك التجارية الأردنية"، رسائل جامعية، كلية الأعمال - جامعة عمان العربية- الأردن، ص ص ١-١١٩.
٦. الخطاطبة، صفاء خالد؛ والخرايشة، فارس أرشيد، (٢٠٢٢)، "العلاقة بين محاسبة الاستدامة والأداء المالي في الشركات الصناعية الأردنية"، رسالة ماجستير منشورة، جامعة البلقاء التطبيقية- كلية الدراسات العليا- الأردن، ص ص ١-١١٨.
٧. الدباغ، لقمان محمد أيوب؛ جميل، رافي نزار، (٢٠٢٢)، "دور التقارير المتكاملة في تخفيض عدم تماثل المعلومات: بحث نظري تحليلي عن القطاع المصرفي"، مجلة اقتصاديات الأعمال، المجلد ٣، العدد ١، ص ص ٢٨٣-٣٠٣.
٨. الدسوقي، فاطمة محمود إبراهيم، (٢٠٢١)، "أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المتحفظ بها: دراسة اختيارية على الشركات المساهمة المصرية"، الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة، المجلد ٢٥، العدد ١، ص ص ١-٥٧.
٩. الرفاعي، أيمن محمد، (٢٠٢٢)، "أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة على عدم تماثل المعلومات: مع دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات"، مجلة البحوث المحاسبية، جامعة طنطا - كلية التجارة - قسم المحاسبة، العدد ٢، ص ص ٤٣ - ١٠٢.
١٠. السيد، صفاء محمود، (٢٠٠٥)، "التوسع في الإفصاح المحاسبي وعدم تماثل المعلومات بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة - جامعة سوهاج، المجلد ١٩، العدد ١ (يونيو)، ص ص ١-٤٩.

١١. الشيخ، خالد حمد جاسم، (٢٠٢١)، "أثر الإفصاح عن استدامة الشركات على خاصيتي الملائمة والتمثيل الصادق: دراسة تطبيقية"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، جامعة قناة السويس - كلية التجارة بالاسماعيلية، المجلد ١٢، العدد ١، ص ص ١٠٩ - ١٣٢.
١٢. الصاوي، عفت أبو بكر محمد، (٢٠٢٢)، "أثر الإفصاح المحاسبي عبر الإنترنت ووسائل التواصل الاجتماعي على تكلفة رأس المال في ظل عدم التماثل في المعلومات بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ٦، العدد ٢، ص ص ٣٥-١١٢.
١٣. الطحان، إبراهيم محمد، (٢٠١٨)، "أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية وتطبيقية"، *مجلة البحوث المحاسبية، جامعة طنطا - كلية التجارة - قسم المحاسبة*، العدد ١ (يونيو)، ص ص ٥٩٠ - ٦٥٤.
١٤. الميهي، رمضان عبد الحميد، (٢٠١٥)، "مدخل مقترح للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات المحاسبية لتحسين جودة التقارير المالية في ضوء المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS : دراسة ميدانية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية - مصر*، المجلد ٣٩، العدد ٤، ص ص ٦١٩-٦٩٨.
١٥. الوكيل، حسام السعيد، (٢٠٢١)، "أثر الإفصاح عن أداء الاستدامة علي عدم تماثل المعلومات وانعكاسها علي خطر انهيار أسعار اسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية"، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان - كلية التجارة وإدارة الأعمال*، المجلد ٣٥، العدد ٤، ص ص ١-٧٥.
١٦. بالقاسم، أمحارب سعد سليمان؛ والعبادي، سنان سليمان، (٢٠١٧)، "أثر الإفصاح عن الاستدامة علي إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان"، *رسالة دكتوراه منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية- كلية الدراسات العليا- الأردن*، ص ص ١-١٤٣.
١٧. بورصة الكويت، (٢٠٢٣)، " دليل تقارير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية"، ٢٣ مايو ٢٠٢٣م.
١٨. رشوان، عبدالرحمن محمد سليمان، (٢٠١٧)، "أثر التحفظ المحاسبي على تخفيض عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال في اطار المعايير الدولية IFRS"، *مجلة التنمية الإقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي - الجزائر*، العدد ٤، ص ص ١٨٢ - ١٩٩.
١٩. عبدالحليم، أحمد حامد محمود؛ سرور، عيبر عبدالكريم إبراهيم؛ و محمد، نبيل ياسين أحمد، (٢٠٢١)، "العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تقارير استدامة الشركات وجودة الأرباح المحاسبية وانعكاساتها على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على البيئة المصرية"، *مجلة المحاسبة والمراجعة، جامعة بني سويف - كلية التجارة*، العدد ٣، ص ص ٥٥٩-٦٣٥.
٢٠. عبدالمقصود، أسامة السيد، (٢٠٢٢)، "أثر تبني محاسبة الاستدامة على تحسين جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية"،

- مجلة المحاسبة والمراجعة، جامعة بني سويف - كلية التجارة، العدد ٣، ص ص ١ - ٣٢.
٢١. عبيد، إبراهيم السيد، (٢٠٠٨)، " دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال : دراسة نظرية وميدانية على السوق المصري"، **مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، السنة السابعة والأربعون، المجلد ٤٧، العدد ٧٠، ص ص ٢١٣ - ٢٨٠.**
٢٢. علي، ابتسام محمد؛ عبدالعزيز، جمال رشدي؛ سماسم كامل جادو، (٢٠٢٠)، " أثر عدم تماثل المعلومات المحاسبية على العلاقة بين مخاطر الاستثمار وتكلفة الدين: دراسة تطبيقية"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، العدد ٤ (ديسمبر)، ص ص ١٥١ - ١٧٦.**
٢٣. علي، عايدة محمد مصطفى، (٢٠٢٢)، "أثر مستوى الإفصاح عن مؤشرات الرقمنة على عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية، جامعة طنطا - كلية التجارة - قسم المحاسبة، العدد ٢، ص ص ٤٩٥ - ٤٢٢.**
٢٤. عوض، آمال محمد محمد، (٢٠١١)، " تحليل العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وظاهرة عدم تماثل المعلومات وأثرها على تكلفة رأس المال"، **مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ١٥، العدد ٢ (ديسمبر)، ص ص ١ - ٤٩.**
٢٥. لجنة الأسواق المالية الخليجية، (٢٠٢٣)، "دليل الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات المدرجة".
٢٦. مشابط، نعمة حرب، (٢٠١٦)، "أثر درجة الإفصاح عن الاستدامة علي الأداء المالي للوحدات الاقتصادية: دراسة تطبيقية علي البنوك العاملة في مصر"، **مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، العدد ٢، الجزء ١، ص ص ٥١ - ١٢٣.**
٢٧. مصطفى، أميمة عبدالناصر محمد، (٢٠٢٢)، "التقارير المتكاملة وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات المحاسبية بسوق الأوراق المالية المصري: دراسة نظرية"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، المجلد ٦، العدد ٣، ص ص ٢٨٣ - ٣٣٥.**
٢٨. مليجي، مجدي مليجي عبدالحكيم، (٢٠١٥)، "أثر الإفصاح عن ممارسات التنمية المستدامة علي جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية"، **مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة، العدد ٤، ص ص ١ - ٦٠.**
٢٩. هباش، مربع سعد مربع؛ القحطاني، محمد سعيد، (٢٠٢٢)، "محددات تقارير الاستدامة في الشركات السعودية المدرجة"، **المجلة العربية للعلوم الادارية، جامعة الكويت، مجلس النشر العلمي، المجلد ٢٩، العدد ١ (يناير)، ص ص ٤٧-٨١.**
٣٠. هنداوي، أحمد منير عبدالسلام، (٢٠٢٠)، "العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات وأثرها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية"، **رسالة ماجستير منشورة، جامعة كفر الشيخ - كلية التجارة.**

٢/٦ المراجع الأجنبية:

1. Al Natour, A.R.; Meqbel, R.; Kayed, S.; Zaidan, H., (2022), "The Role of Sustainability Reporting in Reducing Information Asymmetry: The Case of Family- and Non-Family-Controlled Firms, **Sustainability**, 14, Available at: <https://doi.org>.
2. Alsahlawi Abdulaziz Mohammed, Kaouther Chebbi and Mohammed Abdullah Ammer., (2021), " The Impact of Environmental Sustainability Disclosure on Stock Return of Saudi Listed Firms: The Moderating Role of Financial Constraints", **Int. J. Financial Stud**, 9(4), Available at: <https://doi.org>.
3. Alsayegh, M.F.; Abdul Rahman, R.; Homayoun, S., (2023), "Corporate Sustainability Performance and Firm Value through Investment Efficiency", **Sustainability**, 15: 305.
4. Bilyay-Erdogan Seda., (2022), "Corporate ESG engagement and information asymmetry: the moderating role of country-level institutional differences", **Journal of Sustainable Finance & Investment**, Available at: <https://doi.org>.
5. Carey Peter, Arifur Khan, Dessalegn G. Mihret and Mohammad B. Muttakin., (2021), " Voluntary sustainability assurance, capital constraint and cost of debt: International evidence", **Int J Audit**, 1–22, Available at: www.wileyonlinelibrary.com.
6. Chen, Y. C., Hung, M., and Wang, Y. (2018), "The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China", **J. Acc. Econ**, 65 (1), 169–190.
7. Cho S., Lee C. and Pfeiffer R., (2013), "Corporate Social Responsibility Performance and Information Asymmetry", **Journal of Accounting and Public Policy**, 32: 71-83, Available at: <http://www.elsevier.com>.
8. Dan Erli, Shen J. and Yiwei Guo., (2023), "Corporate Sustainable Growth, Carbon Performance, and Voluntary Carbon Information Disclosure: New Panel Data Evidence for Chinese Listed Companies", **Sustainability**, 15(5).
9. Desai Rajesh., (2022), "Determinants of corporate carbon disclosure: A step towards sustainability reporting", **Borsa Istanbul Review**, 22(5): 886–896.
10. Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., and Yang, Y. G. (2011), "Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity

- capital: The initiation of corporate social responsibility reporting", **Acc. Rev**, 86 (1): 59–100.
11. Diamond, D.W.; Verrecchia, R.E., (1991), "Disclosure, liquidity, and the cost of capital", **J. Financ**, 46: 1325–1359.
 12. Diebecker J. and Sommer F., (2017), "The impact of corporate sustainability performance on information asymmetry: the role of institutional differences", **Review of Managerial Science**, 11: 471–517, Available at: <http://www.springer.com>.
 13. Eliwa, Y., Aboud, A., and Saleh, A., (2019), "ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries", **Critical Perspectives on Accounting-In press**, Available at: <https://doi.org>.
 14. Ferri Salvatore, Tron A., Colantoni F. and Savio R., (2023), "Sustainability Disclosure and IPO Performance: Exploring the Impact of ESG Reporting", **Sustainability**, 15 (6).
 15. Guo, Xiaomeng and Xiao, Guang and Zhang, Fuqiang., (2022), "Adoption of Corporate Social Responsibility Under Asymmetric Information", August 7, Available at: <https://ssrn.com>.
 16. Huang Fangliang, Chen Meng and Liu Rongbing, (2023), "The nature of corporate social responsibility disclosure and investment efficiency: Evidence from China", **Frontiers in Environmental Science, Environmental Economics and Management**, 11, Available at: <https://doi.org>.
 17. Romito Stefano and Clodia Vurro, (2021), "Non-financial disclosure and information asymmetry: A stakeholder view on US listed firms", **Corp Soc Responsib Environ Manag**, 28:595–605, Available at: <http://wileyonlinelibrary.com/journal/csr>.
 18. Jadoon Imran Abbas, Akhter Ali, Usman Ayub, Muhammad Tahir and Raheel Mumtaz, (2021), "The impact of sustainability reporting quality on the value relevance of corporate sustainability performance", **Sustainable Development**, 29:155–175, Available at: <http://wileyonlinelibrary.com/journal/sd>.
 19. Kolbel, J. F., Busch, T., and Jancso, L. M. (2017), "How media coverage of corporate social irresponsibility increases financial risk", **Strateg. Manage. J**, 38 (11): 2266–2284.
 20. La Torre, Mario, Fabiomassimo Mango, Arturo Cafaro, and Sabrina Leo., (2020), "Does the ESG Index Affect Stock Return? Evidence from the Eurostoxx50", **Sustainability**, 12: 6387.

21. Li Jiaying, Wenjia Li, and Shu Chen, (2023), "The impact of ESG information disclosure quality on firm value", **SHS Web of Conferences** **154**,1-6.
22. Lopatta K., Buchholz F. and Kaspereit T., (2016), "Asymmetric Information and Corporate Social Responsibility", **Business & Society**, 55(3): 458–488, Available at: <http://online.sagepub.com>.
23. Naqvi Syeda Khiraza, Faisal Shahzad, Ijaz Ur Rehman, Fiza Qureshi and Usama Laique, (2020), "Corporate social responsibility performance and information asymmetry: The moderating role of analyst coverage", **Corp Soc Responsib Environ Manag.**, 1–15, Available at: <http://wileyonlinelibrary.com/journal/csr>.
24. Samet, M., and Jarboui, A. (2017), "How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency?", **J. Multinatl. Financ. M.**, 40: 33–46.
25. Stiglitz, J. E., and Weiss, A. (2009), "Credit rationing in markets with imperfect information", **Am. Econ. Rev.**, 71 (3): 393–410.
26. Sugianto Nurunnisa A. P., Riandy C. N., Zainavy S. F. and Hartikasari A. I., (2022), "The Contribution of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure to Reduce Investor Asymmetry Information", **Proceedings Series on Social Sciences & Humanities**, Volume 7: 56-61.
27. Wang, G.; Lou, X.; Shen, J.; Dan, E.; Zheng, X.; Shao, J.; Li, J., (2022), "Corporate Carbon Information Disclosure and Financing Costs: The Moderating Effect of Sustainable Development", **Sustainability**, 14: 1-16, Available at: <https://doi.org>.
28. Xu W, Li M, Xu S (2023), "Unveiling the “Veil” of information disclosure: Sustainability reporting greenwashing and shared value", **PLoS ONE** 18(1), Available at: <http://dx.doi.org>.
29. Zia Farnaz, Hamid Reza Vakili Fard and Fatemeh Saraf., (2020), "The Effect of Sustainability Reporting on Reducing Information Asymmetry of Companies Listed in Tehran Stock Exchange", **Management Accounting**, 13(46 Summer): 121-135.

ملاحق البحث

ملحق رقم (١)

مؤشرات الإفصاح عن الاستدامة البيئية للشركات الكويتية^١

البعد	المعيار	المؤشر أو الحساب	معياري المبادرة العالمية للتقارير المماثل
البعد البيئي	البيئي ١: انبعاثات الغازات الدفيئة	البيئي ١-١: اجمالي انبعاثات الغازات الدفيئة المباشرة (نطاق ١) بالطن المتري من مكافئ ثاني أكسيد الكربون CO ₂ .	المبادرة العالمية للتقارير ٣٠٥: الانبعاثات ٢٠١٦
		البيئي ٢-١: اجمالي انبعاثات الغازات الدفيئة غير المباشرة للطاقة (نطاق ٢) التي تستند إلى الموقع بالطن المتري لمكافئ ثاني أكسيد الكربون CO ₂ (إن وجد).	
		البيئي ٣-١: اجمالي انبعاثات الغازات الدفيئة غير المباشرة الأخرى (نطاق ٣) بالطن المتري لمكافئ ثاني أكسيد الكربون CO ₂ (إن وجد).	
	البيئي ٢: كثافة الانبعاثات	البيئي ١-٢: نسبة كثافة انبعاثات الغازات الدفيئة للمنظمة.	المبادرة العالمية للتقارير ٣٠٥: الانبعاثات ٢٠١٦
		البيئي ٢-٢: نسبة كثافة انبعاثات الغازات غير الدفيئة للمنظمة.	

^١ تم اعداد هذه المؤشرات وفقاً للدليل الارشادي لاعداد تقارير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية الصادر بقرار هيئة أسواق المال بدولة الكويت رقم ١٣٦ لسنة ٢٠٢٢م وكذلك وفقاً لدليل الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة للشركات المدرجة الصادر عن لجنة الأسواق المالية الخليجية.

البعد	المعيار	المؤشر أو الحساب	معيار المبادرة العالمية للتقارير المماثل
	البيئي ٣: استخدام الطاقة	البيئي ٣-١: إجمالي كمية الطاقة المستهلكة مباشرة.	المبادرة العالمية للتقارير ٣٠٢: الطاقة ٢٠١٦
		البيئي ٣-٢: إجمالي كمية الطاقة المستهلكة بشكل غير مباشر.	
	البيئي ٤: كثافة الطاقة	البيئي ٤-١: إجمالي استخدام الطاقة المباشر لكل عامل قياس الناتج.	المبادرة العالمية للتقارير ٣٠٢: الطاقة ٢٠١٦
	البيئي ٥: مزيج الطاقة	النسبة المئوية: الطاقة المستخدمة حسب نوع التوليد.	المبادرة العالمية للتقارير ٣٠٢: الطاقة ٢٠١٦
	البيئي ٦: استخدام الماء	البيئي ٦-١: إجمالي كمية الماء المستهلكة.	المبادرة العالمية للمياه والنفايات السائلة ٣٠٣: ٢٠١٨
		البيئي ٦-٢: إجمالي كمية الماء المعالجة.	
	البيئي ٧: العمليات البيئية	البيئي ٧-١: هل تتبع شركتك سياسة بيئية رسمية؟ نعم/ لا.	المبادرة العالمية للتقارير ١٠٣: منهجية الإدارة ٢٠١٦
		البيئي ٧-٢: هل تتبع شركتك سياسات معينة للنفايات والمياه والطاقة و/ أو إعادة التدوير؟ نعم/ لا.	
		البيئي ٧-٣: هل تستخدم شركتك نظاماً معترفاً به لإدارة الطاقة؟	
	البيئي ٨: الرقابة	هل يراقب فريق الإدارة و/ أو يدير المسائل المتعلقة بالاستدامة؟ نعم/ لا .	المبادرة العالمية

المعيار	المؤشر أو الحساب	معياري المبادرة العالمية للتقارير المماثل	البعد
البيئية		للتقارير ١٠٢ : الإفصاحات العامة ٢٠١٦	البعد البيئي
البيئي ٩ : الرقابة البيئية	هل يراقب مجلس الإدارة و/ أو يدير المسائل المتعلقة بالاستدامة؟ نعم/ لا .	المبادرة العالمية للتقارير ١٠٢ : الإفصاحات العامة ٢٠١٦	
البيئي ١٠ : التخفيف من حدة المخاطر المناخية	إجمالي المبالغ المستثمرة سنوياً في البنية التحتية المتعلقة بالمناخ، والمرونة، وتطوير المنتجات.		

(بورصة الكويت، ٢٠٢٣)