

## أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي: دراسة تطبيقية

د/ شيماء سعيد محمد

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة القاهرة

shaimaa\_said86@foc.cu.edu.eg

د/ دعاء عبد الفتاح شحاته

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة القاهرة

doaa\_shehata@foc.cu.edu.eg

### ملخص البحث

يتمثل الهدف الرئيس من هذا البحث في قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) على عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي، مع قياس أثر عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط في العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي، ولتحقيق هذا الهدف قام الباحثان بفحص عينة مكونة من عدد (116) شركة غير مالية مُسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية، وهذه الشركات بعضها مُدرج بالمؤشر المصري للإستدامة S&P/EGX ESG والبعض الآخر غير مُدرج بهذا المؤشر خلال الفترة من عام 2018 وحتى عام 2023 بواقع (696) مشاهدة، وقد تم الإعتماد على نموذج الإنحدار التجميعي Pooled Regression Model (PRM) باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) مع تحسين الخطأ العشوائي، كما تم الاعتماد على تحليل المسارات Path Analysis عن طريق الانحدار المتعدد وفقاً لطريقة بارون-كينني (Baron-Kenny) لاختبار فرض العلاقة غير المباشرة. وقد أوضحت نتائج الدراسة وجود تأثير سلبي معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي، كما يوجد تأثير إيجابي معنوي لعدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي، كذلك وجود تأثير سلبي معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات، وأخيراً أوضحت نتائج الإنحدار المتعدد بطريقة بارون-كينني وجود تأثير غير مباشر سلبي معنوي للإفصاح عن أداء الاستدامة على تأخر تقرير المراجع من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات (كمتغير وسيط).

**الكلمات الدالة:** الإفصاح عن أداء الإستدامة، عدم تماثل المعلومات، تأخر تقرير المراجع الخارجي.

# **The Impact of Sustainability Performance Disclosure in Reducing Information Asymmetry and Audit Report Lag**

## **An Empirical Study**

### **Abstract**

The main objective of this research is to measure the impact of sustainability performance disclosure across its three dimensions (environmental, social, and governance) on information asymmetry and the audit report lag. Additionally, it aims to assess the role of information asymmetry as a mediating variable in the relationship between sustainability performance disclosure and the audit report lag. To achieve this, the researchers examined a sample of 116 non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange, some of which are included in the S&P/EGX ESG sustainability index and others that are not, covering the period from 2018 to 2023, resulting in 696 observations. The analysis relied on the Pooled Regression Model (PRM) with the Ordinary Least Squares (OLS) method, incorporating random error correction, and utilized path analysis via multiple regression according to the Baron-Kenny method to test the indirect relationship. The results indicated a significant negative effect of sustainability performance disclosure on the audit report lag, a significant positive effect of information asymmetry on the audit report lag, and a significant negative effect of sustainability performance disclosure on information asymmetry. Finally, the Baron-Kenny regression analysis revealed a significant negative indirect effect of sustainability performance disclosure on audit report lag through the reduction of information asymmetry as a mediating variable.

### **Keywords**

Sustainability Performance Disclosure, Information Asymmetry, Audit Report Lag.

## 1- الإطار العام للبحث

### 1-1 مقدمة

تزايد الاهتمام بممارسات التنمية المستدامة عقب الإنهيارات الاقتصادية والأزمات المالية والتغيرات المناخية التي شهدها العالم مؤخرًا، فلم تعد العديد من الشركات تعتمد في بناء سمعتها على فلسفة تعظيم الربح الاقتصادي فقط بل اتجهت للإفصاح عن معلومات مالية وغير مالية بهدف إعلام أصحاب المصالح بالمعلومات اللازمة عن أداء الشركة الاقتصادي، والإجتماعي، والبيئي، والحوكمي، وذلك لتقييم أدائها على الوجه الصحيح والذي ينعكس بدوره على تحسين سمعة الشركة في المجتمع ويضمن استدامة ربحيتها وتحقيق ميزة تنافسية لها، حيث أن المعلومات التي تقدمها التقارير المالية في الوقت الحالي لم تعد كافية أو ملائمة لأغراض اتخاذ القرارات. لذلك أصبح الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة مطلبًا أساسيًا من قبل جميع الأطراف المعنية بالتقارير المالية، حيث يفيد جميع الأطراف الداخلية والخارجية في ترشيد القرارات. بالإضافة لذلك يمكن أن يساعد التوسع في الإفصاح على خفض فجوة المعلومات بين المديرين والمساهمين، وبالتالي خفض ظاهرة عدم تماثل المعلومات التي قد تؤثر بشكل سلبي على سوق المال من خلال إرتفاع تكلفة رأس المال، وكذلك إنخفاض كفاءة الإستثمار للموارد المتاحة، كما أنه قد يؤثر على درجة السيولة في سوق الأوراق المالية نتيجة لإنخفاض حجم التداول وانسحاب صغار المستثمرين بسبب عدم وصول المعلومات الكافية لهم الأمر الذي قد يزيد من مستويات عدم التأكد المرتبطة بقرارات المستثمرين (Al Natour, et al., 2022; مليجي، 2015؛ حسن، 2020؛ الدسوقي، 2021)

وعلى الرغم من أن التقارير المالية تعتبر المنتج النهائي للنظام المحاسبي والذي يُعد مصدرًا أساسيًا من مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستخدمين في اتخاذ القرارات، إلا أنه لكي تحقق المعلومات الهدف منها يجب أن تكون ملائمة بأن تكون متاحة لمتخذي القرار بصورة فورية وقبل أن تفقد قدرتها في التأثير على القرارات، ومن هنا يظهر أهمية التوقيت المناسب لإصدار التقارير المالية والذي يرتبط بطول فترة المراجعة، فلا يمكن الإفصاح عن التقارير المالية إلا بعد قيام المراجع بإبداء رأيه الفني المحايد في مدى صدق وعدالة القوائم المالية، وبالتالي فإن التأخر في إصدار تقرير المراجع قد يؤدي إلى بطء تدفق المعلومات إلى السوق كما يفتح المجال أمام تسريب المعلومات عن أداء الشركة مما قد يؤثر على مدى استفادة البعض من تلك المعلومات على حساب البعض الآخر (Dao & Pham, 2014؛ محمود، 2017؛ محمد، 2021).

وعلى ضوء تلك الآثار السلبية لتأخر تقرير المراجع الخارجي زاد اهتمام الباحثين بالعوامل التي من شأنها أن تقلل من حدتها، فظهرت مطالبات بزيادة مستويات الإفصاح كأحد هذه العوامل التي قد توفر بيئة معلوماتية تتصف بالشفافية، لذا عمد الباحثان إلى قياس العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال الدور الوسيط لظاهرة عدم تماثل المعلومات.

## 1-2 طبيعة المشكلة

يهدف المراجع الخارجي إلى تقديم تأكيد معقول حول موثوقية المعلومات الواردة في التقارير المالية، ويكون تأكيد المراجع ذو قيمة لمستخدمي القوائم المالية في حالة توافره في التوقيت المناسب، لذلك قد يتعرض المراجع لمزيد من الضغوط من أجل تخفيض الفترة الزمنية اللازمة لتنفيذ عملية المراجعة والتي تتراوح من تاريخ انتهاء السنة المالية حتى تاريخ توقيعه على تقرير المراجعة وهو ما يعرف بفترة تأخر تقرير المراجع (السيد، 2018)، حيث أن تأخر اصدار تقرير المراجع يُعد بمثابة مؤشر سلبي على انخفاض جودة التقارير المالية (الوكيل، 2020)، وهو ما يؤدي إلى تأخر الإفصاح عن المعلومات المالية في التوقيت المناسب مما يُفقد خاصية الملائمة، كما يعكس أخبارًا غير سارة للمستثمرين ويفتح المجال أمام نشر الشائعات حول نتيجة أعمال الشركة ومركزها المالي الأمر الذي قد يزيد من فجوة المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية وهو ما يعرف بظاهرة عدم تماثل المعلومات. (Abdillah, et al., 2019)

حيث تنشأ ظاهرة عدم تماثل المعلومات نتيجة امتلاك بعض الأطراف في سوق الأوراق المالية لمعلومات خاصة تفوق المعلومات العامة المتاحة لأطراف أخرى في السوق ويرجع ذلك لوجود ما يسمى بالمصادر الداخلية للمعلومات، وتعتبر مشكلة عدم تماثل المعلومات المحاسبية من المشكلات الأساسية التي تواجه أسواق الأوراق المالية في ظل ما تتسم به الشركات التي تتداول أسهمها في بورصة الأوراق المالية من انفصال الملكية عن الإدارة وفي ضوء سيادة فرضية أساسية لنظرية الوكالة وهي تعارض المصالح بين المتعاملين في هذه الأسواق، بمعنى حيازة مستثمر أو أكثر معلومات خاصة حول قيمة الشركة بينما يوجد مستثمرون آخرون لم تصل إليهم هذه المعلومات بعد وأن درجة استغادتهم تقف عند المعلومات العامة فقط (موسى، 2022).

الأمر الذي قد يترتب عليه آثار سلبية على المستثمرين وأداء منشآت الأعمال وسوق الأوراق المالية، وكننتيجة لذلك بذلت الجهات المنوط بها تنظيم مهنة المحاسبة والأوساط الأكاديمية جهودًا للحد من تلك الظاهرة، ومن بين الآليات المقترحة للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات هي التوسع في الإفصاح المحاسبي من خلال زيادة كمية وجودة الإفصاح، ورغم ذلك ظلت فعالية تلك الآلية رهناً بمدى قدرة الشركات على تلبية متطلبات الأطراف الخارجية في الحصول على معلومات مالية وغير مالية دقيقة

وكاملة تمكنهم من تقييم أداء الشركة وتوصيل التقارير المالية في الوقت المناسب دون انتقاء (نصير، 2021).

لذلك زادت في الأونة الأخيرة المطالبات بالإفصاحات عن المسؤولية الإجتماعية والبيئية لتعزيز الشفافية وتعزيز ثقة المستثمرين وتحسين نزاهة سوق المال حيث ان الشركات التي توفر معلومات مالية وغير مالية عالية الجودة تميل لأن تكون أكثر تحفظاً في سياستها المحاسبية وأقل ميلاً للممارسات غير الأخلاقية (Martínez-Ferrero, et al., 2016).

وقد دفع ذلك الحكومات والهيئات الرقابية والمالية لدول العالم بمطالبة الشركات بالإفصاح عن المعلومات غير المالية المتعلقة بالأداء البيئي والإجتماعي والحوكمي أو ما يسمى بالإفصاح عن أداء الإستدامة نظراً لأهميته في تحسين شفافية التقارير المالية وتخفيض المخاطر مما قد يترتب عليه الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، كذلك تخفيض الفترة اللازمة لإعداد التقارير المالية ونشرها في فترة زمنية قصيرة ومن ثم لا تفقد التقارير المالية قيمتها.

وفي هذا السياق، تناول عدد من الدراسات السابقة العلاقة المحتملة بين التوسع في الإفصاح بشكل عام وظاهرة عدم تماثل المعلومات، إلا أن هناك عدد قليل من الدراسات السابقة تناول العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وظاهرة عدم تماثل المعلومات (Diebecker & Sommer, 2016; Cuadrado-Ballesteros, et al., 2017; Al Natour, et al., 2022) وأظهرت نتائج تلك الدراسات وجود علاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة من خلال الأبعاد الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) وعدم تماثل المعلومات مع وجود اختلاف في اتجاه العلاقة لكل بُعد من أبعاد أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات، كما يتضح وجود ندرة في الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي حيث توجد دراستان فقط -في حدود إطلاع الباحثان- (عاشور & سرور، 2024؛ Oh & Jeons, 2022) وأظهرت الدراستان نتائج متباينة حول مدى وجود علاقة بين الإفصاح عن أداء الأستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي.

وعلى ضوء المناقشة السابقة، تتمثل الفجوة البحثية في قلة الدراسات السابقة وعدم تقديم الأدلة الحاسمة فيما يتعلق بدراسة أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي، بالإضافة إلى قلة الدراسات في مجال اختبار الوساطة لظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث لا توجد دراسة تناولت تلك العلاقة في بيئة الأعمال المصرية - في حدود اطلاع الباحثان- وبالتالي تُعد الدراسة الحالية امتداداً للدراسات السابقة وتضييقاً للفجوة البحثية من خلال قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير

المراجع من جهة، وقياس أثر عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط في العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي من جهة أخرى بالتطبيق على البيئة المصرية.

واستناداً على ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في تساؤل رئيس هو "هل يؤدي الإفصاح عن أداء الإستدامة إلى الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وما انعكاس ذلك على تأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في بورصة الاوراق المالية المصرية؟" وينبثق عن هذا التساؤل الرئيس الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما هو أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات؟
- ما هو أثر عدم تماثل المعلومات على تأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي؟
- ما هو أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر اصدار تقرير المراجع الخارجي؟
- ما هو أثر الإفصاح عن أداء الاستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال الدور الوسيط لظاهرة عدم تماثل المعلومات؟

### 3-1 هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) على عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية وينبثق من هذا الهدف الرئيس مجموعة الأهداف الفرعية الآتية:

- قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات.
- قياس أثر عدم تماثل المعلومات على تأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي.
- قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر اصدار تقرير المراجع الخارجي.
- قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال الدور الوسيط لظاهرة عدم تماثل المعلومات.

## 1-4 أهمية البحث

### 1-4-1 الأهمية العلمية

يستمد البحث الحالي أهميته العلمية من قلة الأبحاث في بيئة الأعمال المصرية التي تناولت العلاقة المباشرة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي، بالإضافة إلى العلاقة غير المباشرة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال ظاهرة عدم تماثل المعلومات بالتطبيق على البيئة المصرية كأحد الأسواق الناشئة، لذلك فمن المتوقع أن يساهم البحث الحالي في تعزيز الأدب المحاسبي وسد الفجوة البحثية في هذا المجال.

### 1-4-2 الأهمية العملية

يستمد البحث الحالي أهميته العملية من الفوائد المتوقع أن تعود على أداء الشركات ومن ثم تحسين كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية، فقد يفيد البحث الحالي الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية من خلال بيان دور الإفصاح عن أداء الإستدامة في زيادة شفافية التقارير المالية وتعزيز ثقة المستثمرين، الأمر الذي يساهم في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، كذلك يستمد أهميته العملية من تعاضم الإهتمام المحلي والدولي بتوقيت التقارير المالية لما له من انعكاس على كفاءة سوق الأوراق المالية وتشجيع الإستثمار، حيث يحاول الباحثان قياس العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي، كذلك يقدم هذا البحث دليلاً ميدانياً لواقعي السياسات والجهات المعنية بتنظيم مهنة المحاسبة مثل الهيئة العامة للرقابة المالية في أداء مهامها، من خلال تحسين الدور المنوط بها فيما يتعلق بوضع الضوابط والتشريعات الخاصة بالإفصاح عن أداء الإستدامة بما يساهم في زيادة الشفافية وتعزيز استقرار سوق المال المصري.

## 1-5 نطاق البحث

يقصر البحث الحالي على الشركات المساهمة غير المالية المدرجة بمؤشر البورصة EGX100 خلال الفترة من عام 2018 وحتى عام 2023، وكذلك تستند نتائج الدراسة التطبيقية على البيئة المصرية كأحد الإقتصاديات الناشئة.

## 1-6 منهج البحث

لتحقيق أهداف الدراسة سيتم إجراء تحليل نظري للدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث وذلك لتحديد الفجوة البحثية وبناء الإطار النظري للبحث واشتقاق فروضه، ثم إجراء الدراسة التطبيقية للتأكد من

مدى تحقق الفروض التي أسفرت عنها الدراسة النظرية، وذلك من خلال تحليل المحتوى للتقارير المالية وتقرير المراجع الخارجي لعينة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية وذلك بغرض اختبار فروض البحث وتحقيق أهدافه.

## 1-7 خطة البحث

في ضوء مشكلة البحث وسعيًا وراء تحقيق أهداف البحث سيتم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني الإطار النظري لموضوع البحث، في حين يتناول القسم الثالث تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث، أما القسم الرابع فيتناول الدراسة التطبيقية وبناء نماذج الدراسة واختبار فروض البحث، وأخيرًا يتناول القسم الخامس نتائج وتوصيات البحث والتوجهات البحثية المستقبلية المقترحة.

## 2- الإطار النظري للبحث

### 2-1 التنمية المستدامة

أدت ممارسات الأعمال السيئة والحروب إلى تدمير البيئة وبالتالي طالبت العديد من المنظمات العالمية دول العالم بالتصدي للكوارث البيئية الناتجة من تلك الممارسات لتحقيق مفهوم الإستدامة. ومن الجدير بالذكر الإشارة إلى أن مصطلح الإستدامة ليس بمفهوم جديد وليد العصر الحالي إنما هو نتيجة تضافر العديد من الجهود الدولية والمنظمات العالمية المعنية بقضايا البيئة منذ زمن بعيد، تحديداً في عام 1972 حين تم عقد مؤتمر الأمم المتحدة المعني بالبيئة البشرية The United Nations Conference on Human Environment والذي أثمر عن إنشاء برنامج الأمم المتحدة للبيئة (UNEP) Environmental Program (UNEP)، حيث بدأ برنامج الأمم المتحدة للبيئة (UNEP) عمله بالربط بين العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) بالأداء المالي للشركات وذلك لتعزيز مفهوم الإستدامة في سوق العمل بين الشركات. وفي عام 1988 أنشأ برنامج UNEP بالتعاون مع المنظمة العالمية للأرصاد الجوية (WMO) World Meteorological Organization الهيئة الحكومية الدولية المعنية بتغير المناخ (IPCC) Intergovernmental Panel on Climate Change وهي هيئة مكلفة بتقديم وجهة نظر علمية حول تغير المناخ ومدى تأثيره على المجتمع، وفي العام التالي تم إنشاء التحالف من أجل الإقتصاديات المسؤولة بيئياً The Coalition for Environmentally Responsible Economics (CEREs) والتي بدورها وضعت الأساس لمبادرة إعداد التقارير العالمية للإستدامة Global Report

Initiative (GRI) التابعة لبرنامج UNEP والتي عززت التركيز العالمي على الشفافية للأمور البيئية لدى الشركات الكبرى (Migliorelli & Dessertine, 2019).

ومنذ انطلاق مؤتمر الأمم المتحدة المعني بالبيئة البشرية في عام 1972 لم ينظم المجتمع الدولي حدثاً مماثلاً لقرابة عشرين عاماً وذلك بسبب توجيه معظم موارد الأمم المتحدة نحو مهام حفظ السلام لمواجهة تداعيات الحرب الباردة آنذاك. وفي عام 1992 إنعقد مؤتمر الأمم المتحدة المعني بالبيئة والتنمية The United Nations Conference on Environment and Development أو المعروف بقمة ريو أو قمة الأرض، ويُعد هذا المؤتمر هو النواة للعديد من المبادرات الهامة في مجال الإستدامة حيث نتج عن هذا المؤتمر وضع جدول أعمال القرن 21 Agenda 21، وهو بمثابة خطة عمل الأمم المتحدة والمنظمات والحكومات التي تهدف إلى تحقيق التنمية المستدامة العالمية من خلال العمل على المستوى المحلي والإقليمي والدولي، وكان من أهم نتائج جدول أعمال القرن 21 بعقد إتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن التغير المناخي The United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC) والتي وقعت عليها 166 دولة من بينهم مصر، وهي بمثابة معاهدة بيئية دولية تهدف إلى الحد من إنبعاثات الغازات الدفيئة العالمية والتي لاتزال سارية حتى اليوم. إبتداء من عام 1995 اجتمعت الدول الموقعة على إتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن التغير المناخي (UNFCCC) بشكل سنوي خلال مؤتمر الأطراف (COP) The Conferences Of the Parties. وفي عام 1997 عُقد مؤتمر كيوتو (COP 3) باليابان وصدر عنه إتفاقية كيوتو، وهي معاهدة دولية مددت إتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن التغير المناخي، والتي تلزم الدول الأطراف بتخفيض انبعاثات غازات الإحتباس الحراري، تم اعتماد إتفاقية كيوتو بتاريخ 11 ديسمبر عام 1997، ودخلت حيز التنفيذ في 16 فبراير عام 2005 حيث كان عدد أطراف الإتفاقية 192 في عام 2020 (Migliorelli & Dessertine, 2019).

تم إعتداد أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر في 25 سبتمبر 2015 وذلك في إطار برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP) The United Nations Development Programme، وإتفاقية باريس (COP 21) التي تم التوصل إليها في إطار إتفاقية UNFCCC في ديسمبر من نفس العام.

لم تلق أهداف التنمية المستدامة اهتمام الدول والمنظمات الدولية المعنية بقضايا البيئة فقط بل إمتد الأمر ليشمل المستثمرين، حيث زاد الإهتمام من جانب المستثمرين بالقضايا الإجتماعية والبيئية وظهر ما يُسمى بحركة الإستثمار المسئول والتي يُقصد بها الإستثمار في الأنشطة والصناعات التي تحقق الإستدامة وأهدافها السبعة عشر، الأمر الذي أدى في نهاية المطاف إلى وضع أسس صارمة من جانب المستثمرين

لتقييم الجوانب الإجتماعية والبيئية للمشروعات الإستثمارية، وتتمثل تلك الأسس فيما يلي (Renneboog, et al. 2008):

- تحذيرات العلماء والباحثون بشأن مخاطر التغير المناخي.
  - حوكمة الشركات: حيث قد يؤثر ضعف حوكمة الشركات بشكل سلبي على كلاً من الأسواق المالية وتأثير الشركة نفسها على المجتمع والبيئة.
  - حول العلاقة بين الواجب الإئتماني للمستثمرين المؤسسين وقضايا الإستدامة.
- ومع تزايد أهمية المسؤولية البيئية والإجتماعية للشركات أصبح هناك ضرورة ملحة لإعداد تقارير عن أداء الإستدامة والإفصاح عنها للمستثمرين وأصحاب المصالح المختلفة، تُعد هذه التقارير على ضوء مجموعة من المعايير لقياس الأبعاد المختلفة لأداء الإستدامة. وفي هذا الصدد، كان هناك العديد من المبادرات من قِبل المنظمات الدولية المعنية بمفهوم الإستدامة لوضع مجموعة من المعايير للإفصاح عن أداء الإستدامة بعضها يهتم بأداء الإستدامة على مستوى الدولة ككل والبعض الآخر يهتم به على مستوى الشركات، وفيما يلي إستعراض لأهم تلك المؤشرات:

#### أ. مؤشرات الإفصاح عن التنمية المستدامة على مستوى الدولة

- مؤشر التنمية المستدامة للأمم المتحدة United Nations Sustainable Development Goals (SDG) Index: يستخدم هذا المؤشر مجموعة من الأهداف والمؤشرات المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة السبعة عشر التي وضعتها الأمم المتحدة، ويصنف الدول بناء على إنجازاتها لهذه الأهداف وفقاً لمجموعة محددة من المعايير.

- مؤشر التنمية المستدامة للإتحاد الأوروبي European Union Sustainable Development Goals (SDG) Index: هذا المؤشر هو مبادرة من الإتحاد الأوروبي لقياس التنمية المستدامة بين الدول الأعضاء، ويعتمد على مجموعة من المؤشرات المتعلقة بالبيئة والإقتصاد والمجتمع والإبتكار والتنمية الإقليمية.

- مؤشر التنمية البشرية (HDI) Human Development Index: هذا المؤشر مبادرة من الأمم المتحدة، يأخذ في الإعتبار العوامل الإقتصادية والإجتماعية والصحية بالنسبة للأفراد في الدولة مثل دخل الفرد، ومعدل البطالة، ومعدل الأمية، ومتوسط العمر المتوقع، ويعتبر هذا المؤشر أداة تستخدم عالمياً لقياس التنمية المستدامة على مستوى الدول الأعضاء.

## ب. مؤشرات الإفصاح عن التنمية المستدامة على مستوى الشركات

تُعد المبادرة العالمية لإعداد تقارير الإستدامة (GRI) Global Report Initiative من أهم وأفضل الممارسات العالمية لتقديم تقارير علنية عن أداء الإستدامة للشركات، فالمبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) هي منظمة دولية مستقلة تعمل على تطوير الإطار الأكثر شمولاً واستخداماً لإعداد تقارير الإستدامة، حيث توفر مجموعة من الإرشادات من أجل القياس والإفصاح المحاسبي عن الأداء الإقتصادي والبيئي والإجتماعي للشركات، وتساعد تلك المعايير جميع الشركات على الإفصاح عن معلومات الإستدامة الخاصة بها بموضوعية وشفافية (الموقع الإلكتروني للمبادرة العالمية لإعداد تقارير الإستدامة).

صدرت النسخة الأولى والتي تسمى بـ (G1) من المبادرة العالمية لإعداد تقارير الإستدامة في عام 2000، يليها إصدار النسخة الثانية (G2) وذلك أثناء انعقاد قمة العالم للتنمية المستدامة في عام 2002، ثم صدرت النسخة الثالثة (G3) في عام 2006، وأخيراً تم إصدار النسخة الرابعة (G4) في يوليو 2013، وقد تم التحول لتطبيق معايير GRI النسخة الرابعة ابتداء من 31 ديسمبر 2015 (Sen & Das, 2013) وتعد معايير GRI بمثابة نظام نموذجي من المعايير المترابطة والتي تدعم ثلاث سلاسل تطبيق على جميع المنظمات هي: المعايير الدولية (الأساسيات، الإفصاحات العاملة، نهج الإدارة)، معايير القطاعات، معايير الموضوعات.

اهتمت العديد من الشركات في مختلف دول العالم بمعايير التنمية المستدامة بهدف أن تكون شريكة في التنمية، وكذلك سعت الحكومات في العديد من دول العالم إلى تطبيق معايير التنمية المستدامة لضمان تحقيق أهداف التنمية المستدامة بشكل فعال وخاصة في أسواقها المالية، وعلى مستوى الدول النامية كانت الهند أول دولة نامية تُطلق مؤشر للتنمية المستدامة لأسواقها المالية وهو مؤشر S&P/India ESG، ثم تلاها البورصة المصرية والتي قامت ببناء مؤشر S&P/EGX ESG بالتعاون مع كلاً من مركز المديرين المصرى EIOD ومؤسسة Standard & Poor's والذي يُعد الثاني على مستوى الأسواق الناشئة بعد نجاح إطلاق المؤشر في الهند (موقع البورصة المصرية).

ويأتي تدشين البورصة المصرية لهذا المؤشر في إطار اهتمامها بالإتجاهات العالمية الحديثة في مؤشرات أسواق المال والتي تركز على معايير التنمية المستدامة، خاصة في ظل توجه المستثمرين للربط بين المعايير المالية ومعايير الأنشطة غير التقليدية للشركة، كالحفاظ على مستويات أداء بيئي جيد، ومسئولية اجتماعية متميزة للشركة، وإتباعها لمعايير الحوكمة الجيدة. بل إن الإتجاهات الحديثة في مفهوم

المسئولية الاجتماعية للشركات، أخذت تركز على أهمية هذه المسئولية لكونها إحدى الأدوات التي يمكن للشركة استخدامها في إدارتها للمخاطر التي قد تواجهها (موقع البورصة المصرية).

ويتضمن المؤشر المصري للإفصاح عن أداء الإستدامة (S&P/EGX ESG) عدد 30 شركة تم اختيارها من بين 100 شركة مصرية مرتبة حسب إجمالي رأس المال السوقي، وممرت هذه الشركات بعمليات فحص مُبتكرة مكونة من مرحلتين هما: مرحلة المسح ومرحلة القياس وذلك عن طريق ربط محور الحوكمة والمسئولية الإجتماعية والممارسات البيئية للشركات بأداء أسعار الأسهم مما قد ينتج عنه قيم متغيرة للمؤشر، وتُعتبر تلك القيمة عن الأداء الحوكمي والبيئي والإجتماعي لتلك الشركات، وكذلك يستخدم أيضاً لترتيب الشركات المُقيدة في المؤشر من حيث إلزامها بقواعد المسئولية الإجتماعية في البورصة المصرية (بخيت، وآخرون، 2021).

## 2-2 عدم تماثل المعلومات

تعتبر المعلومات مورداً أساسياً من موارد الإدارة حيث يُعتمد عليها في عملية اتخاذ القرارات ورسم الخطط والسياسات وتقييم الأداء وغيرها من العمليات الإدارية وبالتالي فإن النقص في المعلومات أو عدم توافرها بشكل مناسب قد ينتج عنه فجوة معلوماتية تؤثر سلباً على قرارات مستخدمي المعلومات وعلى كفاءة وفعالية سوق الأوراق المالية.

وأشار كلاً من (مصطفى، 2022; Bhattacharya, et al., 2013) إلى أنه قد ينتج عن إتاحة المعلومات المرتبطة بالشركة لبعض المستثمرين دون البعض الآخر إمكانية ظهور ما يُسمى بظاهرة عدم تماثل المعلومات، الأمر الذي يخلق حالة من عدم التوازن داخل السوق تجعل صغار المستثمرين الذين ليس لديهم معلومات يلجئون إلى محاولة حماية أنفسهم من الخسارة التي قد تقع عليهم نتيجة التعامل مع المستثمرين المطلعين. فقد يطالب المستثمرون الأقل إطلاعاً على المعلومات بتعويضات إضافية في شكل عوائد مرتفعة لأسهم الشركات التي بها مستوى مرتفع من عدم تماثل المعلومات.

حيث يعتبر تماثل المعلومات المحاسبية إحدى العوامل الأساسية التي تعتمد عليها أسواق الأوراق المالية والتي بدونها يحدث عدم تكافؤ بين المستخدمين في حصولهم على المعلومات، ومن ثم يُقصد بعدم تماثل المعلومات أن كمية ونوعية المعلومات المتوفرة لدى طرف معين حول الشركة تختلف عن المعلومات المتوفرة لدى الطرف الآخر وهذا الإختلاف قد يُستغل من قبل الأطراف الخارجية التي تقوم بالتداول على أسهم الشركة (Outsiders) وإن توفرت تلك المعلومات لدى هؤلاء الأشخاص بنفس المقدار فقد لا يتم

إدراكها من قبلهم جميعاً بنفس الدرجة، وفي كل الأحوال فإنها لن تتوفر لدى الجميع بنفس الوقت الذي تتوفر فيه لدى إدارة الشركة، وأي أمر من هذه الأمور يكفي لخلق حالة من عدم التماثل في المعلومات بين المتعاملين والإدارة (Chang, et al., 2006 ؛ سمعان، 2018).

ويمكن حصر حالات عدم تماثل المعلومات في حالتين كما يلي (مصطفى، 2022؛ عبد المنعم، 2017) هما:

- **عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية (الإدارة) والأطراف الخارجية:** وقد يُنظر لعدم تماثل المعلومات بحيازة الإدارة على معلومات عن الأداء الإقتصادي الحالي والمستقبلي بشكل يفوق حيازة الأطراف الخارجية لها من حملة الأسهم والمستثمرين والدائنين والمحللين الماليين، وقد تعتمد الإدارة حجب معلومات معينة عن الأطراف الخارجية لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادي من الأسهم التي يمتلكونها أو قد تحجب معلومات تعتقد إنها تضر بمركزها التنافسي حيث أن المنافسين قد يستخدموها في تعديل خططهم الإنتاجية أو قراراتهم الإستثمارية، وهو ما يؤدي إلى تفوق الإدارة على الأطراف الخارجية نتيجة استغلال معرفتهم المسبقة بالمعلومات.

- **عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الخارجية بعضهم البعض:** كعدم التماثل بين كبار وصغار المستثمرين أو بين المستثمرين المحليين والأجانب مما يؤثر على قراراتهم الاستثمارية.

وفي هذا السياق أضافت دراسة الدسوقي (2021) أن هناك عدة مخاطر تنتج عن عدم تماثل المعلومات قد تؤثر سلباً على كفاءة سوق الأوراق المالية كما يلي:

- **الاختيار العكسي Adverse Selection:** وهو تصرف غير رشيد نتيجة سوء اختيار المساهمين لوكلائهم في الإدارة مما يؤدي إلى عدم الكفاءة في استثمار الموارد المتاحة مما يضر بمصلحة المساهمين.

- **الخطر الأخلاقي Moral Hazard:** ويتعلق بالعلاقة بين الإدارة والملاك حيث ينشأ هذا الخطر نتيجة تعارض المصالح بين الإدارة والملاك فقد تقوم الإدارة بتعظيم مصالحها الذاتية على حساب الملاك، نتيجة عدم حصول الوكيل على المعلومات الكافية التي تمكنه من متابعة أنشطة الإدارة.

كما أشارت بعض الدراسات إلى مجموعة من الأسباب التي تؤدي إلى ظاهرة عدم تماثل المعلومات يمكن عرضها فيما يلي:

• **إنفصال الملكية عن الإدارة:** فقد أدى انفصال الملكية عن الإدارة إلى نشأة مشكلة الوكالة حيث يمنح هذا النوع من الانفصال للمديرين امتياز التمتع بإمكانية وصول أفضل إلى المعلومات المتعلقة بالشركة، والتي يمكن استغلالها لخدمة مصالحهم الخاصة وما يترتب على ذلك من تضارب في المصالح بين الإدارة وحملة الاسهم وهو ما يؤدي إلى عدم تماثل المعلومات بينهم وهو ما يدفع حملة الأسهم للبحث عن الطرق الأكثر فعالية للإشراف على الإدارة من أجل ضمان أن تعمل الإدارة على اتخاذ القرارات التي تصب في مصلحتهم وهو ما يمثل مشكلة الخطر الأخلاقي (سليم، 2019).

• **التوقيت غير الملائم لنشر المعلومات المحاسبية:** حيث يوفر التوقيت المناسب لإصدار التقارير المالية ضمانًا لتحقيق النزاهة وكفاءة أسواق المال والشفافية وحماية المستثمرين والحد من المخاطر، بينما يسهم التأخير في نشر المعلومات المحاسبية في تخفيض أهمية ونفعية هذه المعلومات بالنسبة لمتخذي القرارات، مما قد يؤدي إلى زيادة فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وبالتالي حدوث ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين بسوق الأوراق المالية (سليم، 2019)، وفي هذا السياق أوضحت دراسة مصطفى (2022) مظاهر عدم مراعاة التوقيت الملائم لنشر وتوصيل المعلومات المحاسبية من خلال مدخلين أساسيين هما:

#### ❖ المدخل الأول دورية إصدار التقارير المالية **frequency of the reports**:

ويرتبط بالفترة الزمنية التي تُعد عنها التقارير المالية والتي قد تكون ربع سنوية أو نصف سنوية، فكلما كانت التقارير المالية تصدر بشكل دوري كلما كان التوقيت ملائم لنشر المعلومات مما يدل على وجود علاقة طردية بين تكرار إصدار التقارير المالية والتوقيت الملائم لنشر المعلومات.

#### ❖ المدخل الثاني فترة تأخير إصدار التقارير المالية **financial reporting lag**:

يرتبط بالفترة الزمنية التي تنقضي من نهاية إعداد التقارير المالية حتى الإفصاح عنها، وكلما زادت هذه الفترة كلما زاد مجال استغلال المعلومات الداخلية من قبل الإدارة أو بعض الأطراف ذات العلاقة لتحقيق عوائد غير عادية.

• **إنخفاض مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية:** أكدت كلاً من دراسة (Al Natour, et al., 2022 Mukai, 2024) أن زيادة مستوى الإفصاح يقلل من عدم تماثل المعلومات حيث أنه يساعد على تقليل الفجوة المعلوماتية بين المديرين والمساهمين، فعندما يكون لدى المستثمر المزيد من المعلومات حول الشركة سيكون قادر على تقييم البدائل واتخاذ القرارات الدقيقة إلا أن هناك معلومات محاسبية لا تدخل ضمن إطار الإفصاح الإلزامي رغم أهميتها للمستثمرين مثل المعلومات الإجتماعية والبيئية وتنبؤات الإدارة بالأرباح، وعدم الإفصاح عن تلك المعلومات يجعل بعض المستثمرين يبحثون عن أساليب أخرى للحصول عليها من داخل الشركة مما يؤدي إلى عدم تماثل المعلومات لذلك أكدت دراسة (Krueger, et al. (2021) أن الإفصاح الإختياري في شكل تقارير الإستدامة يمكن أن يقلل مباشرة من عدم التماثل في المعلومات حول الأنشطة البيئية والإجتماعية والحوكمة كما أضافت دراسة سمعان (2018) أن السمة الفعالة لتأثير الإفصاح الإختياري ليست في مستواه وإنما في مصداقيته.

• **إنخفاض جودة المعلومات المحاسبية المنشورة:** حيث أكدت دراسة (Ayagi & Salisu (2023) أنه كلما زادت جودة الإفصاحات انخفض عدم تماثل المعلومات حيث أن التلاعب في الأرباح يترتب عليه انخفاض جودة المعلومات مما يجعلها لا تعكس الأداء الإقتصادي الحقيقي للشركة في الوقت الذي يتوافر لدي الإدارة معلومات كافية حول الأرباح الحقيقية مما ينتج نوع من عدم تماثل المعلومات.

• **إختلاف خبرة مستخدمي المعلومات المحاسبية:** إن إختلاف مستخدمي القوائم المالية فيما يتعلق بالخبرة في فهم وتحليل المعلومات قد تكون أحد عوامل ظهور عدم تماثل المعلومات سواء بين الإدارة والأطراف الخارجية أو بين الأطراف الخارجية بعضهم البعض فأشارت دراسة مصطفى (2022) إلى أن الإفصاح قد يكون كافٍ إلا أن مستخدمي القوائم المالية لا يتوافر لديهم الخبرة الكافية لفهم مضمونها أو الدلالات التي تحملها.

على الرغم من أن ظاهرة عدم تماثل المعلومات من الظواهر غير المنظورة والتي يصعب قياسها بشكل مباشر إلا أن الأدب المحاسبي قدم مجموعة من المقاييس التي تنوعت ما بين مقاييس تعتمد على دقة تنبؤات المحللين الماليين ومقاييس تعتمد على الفرص الاستثمارية المتاحة ومقاييس تعتمد على السوق ويمكن استعراض أهم تلك المقاييس فيما يلي:

### • مدى السعر Spread Ask-Bid

يعتبر من أكثر المقاييس شيوعاً لقياس عدم تماثل المعلومات ويمثل الفرق بين السعر الذي يرغب المستثمر في شراء أسهم شركة ما به ويطلق عليه Ask Price والسعر الذي يرغب في البيع به ويطلق عليه Bid Price ليمثل الفرق بين أعلى طلب وأدنى عرض لسعر شراء الأسهم والذي يعد من المتغيرات التي تدل على وجود ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وفي حالة غياب ظاهرة عدم تماثل المعلومات يشير إلى أن كل المستثمرين لديهم نفس حجم المعلومات، و بالتالي مدى السعر في هذه الحالة يجب أن يساوي صفرًا والعكس صحيح، بمعنى أن هناك علاقة إيجابية بين مدى السعر ومستوى عدم تماثل المعلومات، ويتم حساب مقياس مدى السعر عن طريق قسمة (أسعار الطلب على الأسهم مطروحًا منها أسعار العرض على الأسهم) على متوسط سعر العرض والطلب (الشعراوي، 2023؛ Frino, et al., 2003)، كما أكدت دراسة (Diebecker & Sommer, 2016) أن مقياس مدى السعر يعالج مشكلة الاختيار العكسي التي تنشأ من التعامل في أسهم الشركة في وجود مستثمرين مطلعين بشكل غير متماثل.

### • حجم تداول المعلومات probability of informed trading

يعتمد هذا المقياس على عدد صفقات البيع والشراء داخل سوق الأوراق المالية حيث تتوقف رغبة المستثمرين في بيع أو شراء الأسهم على حجم التداول الذي يرتبط بمدى توافر المعلومات الملائمة لكل المتعاملين لذلك أكدت دراسة سمعان (2018) أن حجم التداول يعتبر من المؤشرات التي يستدل منها على درجة عدم تماثل المعلومات، إذ يرتبط التداول بعلاقة عكسية مع عدم تماثل المعلومات، فعدم وصول المعلومات إلي كل المتعاملين داخل سوق الأوراق المالية يعني إما انخفاض حجم المتعاملين داخل سوق الأوراق المالية، وإما انسحابهم نهائيًا، وهذا يعني انخفاض حجم التداول، وأشارت دراسة Diebecker & Sommer (2016) إلى إن هذا المقياس قد يتأثر بالعديد من العوامل الأخرى وبالتالي لا يقتصر الأمر على حل مشكلات الاختيار العكسي فقط.

### • مقياس درجة تقلبات أسعار وعوائد الأسهم Price Stock Volatility

يعتبر أحد مقاييس عدم تماثل المعلومات حيث يرتبط إنخفاض تقلبات عوائد الأسهم بإنخفاض مستويات المعلومات المحتفظ بها ويتم قياس تقلبات عوائد الأسهم من خلال احتساب الانحراف المعياري للعوائد اليومية للشركة، ويعد التغير في عوائد الأسهم خلال فترة زمنية محددة مؤشرًا لعدم التأكد وحجم

المخاطر في سوق المال، وبالتالي توجد علاقة إيجابية بين حجم التغير في سعر السهم وعدم تماثل المعلومات، ففي حالة انخفاض عدم تماثل المعلومات في السوق سوف يؤدي ذلك إلي انخفاض حجم التغير في سعر السهم والعكس صحيح (Ruessll, 2015)، كما أشارت دراسة (Diebecker & Sommer 2016) أن مقياس درجة تقلبات أسعار الأسهم مقياس معقد للغاية لأنه وعلى الرغم من إرتباطه بشكل إيجابي مع ظاهرة عدم تماثل المعلومات إلا أنه قد يتأثر بعوامل أخرى بخلاف عدم التماثل.

#### • تنبؤات المحللين الماليين

يستخدم مقياس تنبؤات المحللين الماليين كمؤشر لعدم تماثل المعلومات حيث يوجد علاقة عكسية بين دقة وتطابق تنبؤات المحللين الماليين وعدم تماثل المعلومات، فكلما زادت درجة عدم تماثل المعلومات كلما انخفضت دقة تنبؤات المحللين وزادت درجة الإختلاف بين تنبؤات مجموعة من المحللين بشأن بند معين والعكس صحيح ، كما يشير هذا المقياس إلي أنه كلما كان هناك أخطاء في تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة دل ذلك على زيادة مشكلة عدم تماثل المعلومات (الجبلي، 2023).

وفي ضوء ما سبق يعتبر مقياس مدى السعر هو المقياس الأكثر موثقية واستخداماً في الأدب المحاسبي لذا سوف يعتمد عليه الباحثان كمؤشر لقياس عدم تماثل المعلومات كما هو مستخدم في معظم الدراسات السابقة (الوكيل، 2021؛ الجبلي، 2023، الدسوقي، 2021؛ Cho, 2021؛ Frino, et al., 2003; Diebecker & Sommer, 2016; et al., 2013;

عن طريق حساب الفرق بين أعلى سعر عرض (سعر أفضل عرض بيع) وأدنى سعر للشراء (سعر أدنى طلب شراء) ثم قسمة الناتج على متوسط سعر السهم من خلال النموذج التالي:

$$ISI_t = \frac{(A_i.t - B_i.t)}{((A_i.t + B_i.t)/2)} \times 100$$

حيث أن:

$ISI_t$ : نسبة هامش العرض- الطلب للشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

$A_i$ : أعلى سعر طلب للشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

$B_i$ : أدنى سعر عرض للشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

مما سبق يمكن القول أن ظاهر عدم تماثل المعلومات قد تؤدي إلى ضعف كفاءة أسواق الأوراق المالية حيث قد تدفع المستثمرين الغير مطلعين على المعلومات بالمطالبة بعوائد مرتفعة للأسهم تجنبًا لمخاطر عدم المساواة في الحصول على المعلومات مما يؤدي لإرتفاع تكلفة التمويل والتأثير على نسبة السيولة وحجم التداول، ويرى الباحثان أن من أهم العوامل المؤثرة في تخفيض ظاهرة عدم تماثل المعلومات توقيت نشر المعلومات لما له من تأثير على حركة أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية حيث أن التوقيت المناسب لنشر المعلومات يساعد المستثمرين في تقييم عوائد الأسهم والمخاطر المتوقعة، بالإضافة إلى الإفصاح الاختياري باعتباره توسعًا في الإفصاح من حيث الكمية والجودة فإن له دور مؤكد في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين بسوق الأوراق المالية وهو ما أكدته العديد من المبادرات من خلال توجيه الشركات لتلبية متطلبات الإفصاح عن الإستدامة.

## 2-3 تأخر تقرير المراجع الخارجي

تناول العديد من الدراسات السابقة مفهوم تأخر تقرير المراجع الخارجي حيث عرفه البعض بأنه " طول الفترة الزمنية من تاريخ نهاية السنة المالية حتى تاريخ توقيع المراجع الخارجي على تقرير المراجعة"، كما أشارت دراسة طنطاوي (2021) أن تأخر تقرير المراجع الخارجي أحد الاستراتيجيات التي يمكن أن يستخدمها المراجع الخارجي لتخفيض خطر المراجعة حيث يمكن تطبيق إجراءات مراجعة أكثر مما يؤدي لتأخير إصدار تقرير المراجع الخارجي، وأضافت دراسة (Lee, et al. (2024) أنه قد يرجع تأخير تقرير المراجع لكثرة المفاوضات بين مكتب المراجعة وإدارة المنشأة محل المراجعة، وقد يرجع أيضًا لإنخفاض كفاءة عملية المراجعة نتيجة عدم المعرفة الكافية للمراجع الخارجي بصناعة المنشأة محل المراجعة. علاوة على ذلك أشارت دراسة (Oh & Jeon, (2022) إلى أنه قد تمتد تلك الفترة بسبب ارتفاع مستوى إدارة الأرباح حيث قد يتطلب الأمر مزيد من الأدلة لإبداء رأي المراجع، كذلك أكدت الدراسة على أنه كلما زاد عدم تماثل المعلومات بسبب مشاكل الوكالة تزداد مخاطر المراجعة وبالتالي يؤدي ذلك لتأخر تقرير المراجع.

وترجع أهمية فترة تأخير تقرير المراجع إلى أنها أحد العوامل المؤثرة على توقيت الإفصاح عن التقارير المالية حيث لا يمكن الإفصاح عن التقارير المالية إلا بعد توقيع المراجع الخارجي (Nelson & Shukeri, (2011 وبالتالي فإن تأخر تقرير المراجع الخارجي قد يؤثر على مدى الإستفادة من المعلومات الواردة بالتقارير المالية حيث أن الإفصاح عن التقارير المالية في الوقت المناسب يقلل من عدم التماثل في المعلومات ويعزز المساواة بين المستثمرين للوصول إلى المعلومات المحاسبية دون الحاجة إلى البحث عن

مصادر أخرى. وبالتالي فإنه يرتبط بانخفاض التداول الداخلي ويقلل من حالة عدم التأكد عند اتخاذ القرارات (Basuony, et al., 2016).

نظراً لأهمية فترة تأخر تقرير المراجع تناولت العديد من الدراسات العوامل والمحددات التي من شأنها التأثير على فترة إصدار تقرير المراجع الخارجي ويمكن تصنيف تلك العوامل في ثلاث مجموعات، حيث ترتبط المجموعة الأولى بالشركة محل المراجعة وتتمثل في (حجم الشركة، عدد الشركات التابعة، تركيز الملكية، تاريخ انتهاء السنة المالية، زيادة نسبة الحسابات ذات الاخطار المرتفعة، درجة الرافعة المالية، ربحية الشركة)، بينما ترتبط المجموعة الثانية بمكتب المراجعة وتتمثل في (حجم مكتب المراجعة، معدل دوران المراجعين، التخصص الصناعي للمكتب، مدى تقديم المكتب لخدمات استشارية بخلاف المراجعة، نوع رأي المراجع، أتعاب المراجع) في حين ترتبط المجموعة الثالثة بآليات الحوكمة والتي تتمثل في (استقلال مجلس الإدارة، لجنة المراجعة، إزدواجية المدير التنفيذي)

(Lee & Jang, 2008; Afify, 2009; Durand, 2019; Fujianti & Satria, 2020; Endri, et al., 2024; محمود، 2017؛ محمود & الطحان، 2020؛ محمد، 2021)

وفي ضوء تعدد العوامل والمحددات المؤثرة على فترة تأخير تقرير المراجع الخارجي، ظهر اتجاه متنامي من الدراسات يأخذ في الاعتبار مضمون ومحتوى الإفصاح في التقارير المالية ومدى تأثيره على فترة تأخير تقرير المراجع الخارجي، وذلك لتأثيرها في إتاحة التقارير المالية لمستخدميها في الوقت المناسب الأمر الذي جذب اهتمام الباحثان لدراسة أثر الإفصاح عن التنمية المستدامة على تأخير تقرير المراجع الخارجي من خلال الدور الوسيط لعدم تماثل المعلومات. لذا سوف يقوم الباحثان في القسم التالي باستعراض أهم الدراسات السابقة التي تم إجراؤها عن العلاقات بين متغيرات البحث، بما يسهم بتطوير فرضيات البحث الحالي.

### 3. تحليل الدراسات السابقة واشتقاق الفروض

سيتم تناول مجموعة من الدراسات ذات صلة مباشرة بموضوع البحث ومتغيراته المتمثلة في الإفصاح عن أداء الإستدامة، وعدم تماثل المعلومات، وتأخر تقرير المراجع بشئٍ من التحليل للوقوف على الفجوة البحثية ومن ثم اشتقاق فروض الدراسة، وتم تقسيم تلك الدراسات إلى ثلاث مجموعات على النحو التالي:

### 3-1 المجموعة الأولى: الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي

هناك ندرة في الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي، وتعتبر دراسة (Oh & Jeons (2022) أولى الدراسات التي اختبرت تلك العلاقة، حيث هدفت الدراسة إلى قياس العلاقة بين الإدارة المستدامة للشركات (CSM) وتأخر تقرير المراجع الخارجي من منظور نظرية الوكالة، وأشار الباحثان إلى أن الإدارة المستدامة للشركات (CSM) عبارة عن منهج لإدارة المخاطر المتعلقة بالعوامل الاقتصادية والبيئية والاجتماعية التي قد تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على إدارة المنشأة ككل بهدف تحقيق منافع طويلة الأجل للمساهمين، ولقياس مستوى الإدارة المستدامة لدى الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية الكورية اعتمد الباحثان على مؤشر الإفصاح عن أداء الإستدامة (ESG) بأبعاده الثلاثة (البيئي، الاجتماعي، الحوكمي) في ظل المعايير الدولية المطبقة في كوريا منذ عام 2011 (K-IFRS)، وقدرت عينة الدراسة بمتوسط 653 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة الكورية بواقع 5880 مشاهدة خلال الفترة (2011-2019). توصلت الدراسة إلى عديد من النتائج يتمثل أهمها في وجود علاقة عكسية معنوية بين (CSM) وتأخر تقرير المراجع؛ بمعنى أن الشركات التي تتبنى مدخل الإدارة المستدامة يصدر لها تقرير المراجع الخارجي في وقت أسرع من تلك الشركات التي لا تتبنى هذا المدخل. كما أوضحت نتائج تحليل الانحدار لاختبار أثر حجم مكتب المراجعة على العلاقة بين (CSM) وتأخر تقرير المراجع تبين وجود علاقة عكسية معنوية بين (CSM) وتأخر توقيت إصدار تقرير المراجع الخارجي في حال إذا كان مكتب المراجعة ضمن مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى (Big4) فقط.

على ضوء دراسة (Oh & Jeons (2022) قام كلاً من عاشور، سرور (2024) بدراسة تطبيقية في البيئة المصرية لقياس أثر مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة مُقاساً بثلاثة أبعاد مختلفة عن دراسة (Oh & Jeons (2022) وهي (الإقتصادي، البيئي، الاجتماعي) على المخاطر المالية للشركات وأثر ذلك على كلٍ من تأخر تقرير المراجع ورأيه، وتمثلت عينة الدراسة في التقارير المالية لعدد 80 شركة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (2016-2020). أوضحت نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لقياس أثر كل بُعد من أبعاد التنمية المستدامة على تأخر تقرير المراجع مايلي: وجود علاقة عكسية معنوية بين البعد البيئي للتنمية المستدامة وتأخر تقرير المراجع، وبهذا تكون اتفقت مع

نتائج دراسة (Oh & Jeans, 2022)، بينما اختلفت معها في عدم وجود علاقة بين كلاً من البعد الإقتصادي والبعد الإجتماعي للتنمية المستدامة وتأخر تقرير المراجع.

**بناءً على ما تقدم؛** يتضح وجود ندرة في الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع، حيث توجد دراستين فقط - في حدود إطلاع الباحثان- في بيئتين تطبيق مختلفتين وكلاً منهما إتمد على أبعاد مختلفة لقياس الإفصاح عن التنمية المستدامة، وعليه يمكن صياغة الفرض الأول للدراسة في صورة فرض العدم على النحو التالي:

**الفرض الأول (H1): "لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"**

### 3-2 المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي

تناولت العديد من الدراسات السابقة مجموعة العوامل التي قد تؤثر على فترة تأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي (Lee & Jang, 2008; Afify, 2009; Durand, 2019; Fujianti & Satria, 2020; Endri, et al., 2024; محمود، 2017؛ محمود & الطحان، 2020؛ محمد، 2021)، وتوصلت تلك الدراسات إلى أنه يمكن تبويب تلك العوامل في ثلاث مجموعات، حيث ترتبط المجموعة الأولى بالشركة محل المراجعة، بينما ترتبط المجموعة الثانية بمكتب المراجعة، في حين ترتبط المجموعة الثالثة بآليات الحوكمة. كما هدفت دراسة بلال & الإسداوي (2020) إلى اختبار أثر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على عدم تماثل المعلومات وإبطاء تقرير المراجعة بالتطبيق على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المسجلة بسوق الأسهم السعودي خلال الفترة من عام 2015-2018، وأشارت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وظاهرة عدم تماثل المعلومات وكذلك تأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي، حيث أن الإفصاح عن أمور المراجعة الخارجية قد يتطلب زيادة إجراءات المراجعة مما قد يؤدي لتأخر تقرير المراجع الخارجي الأمر الذي بدوره يترتب عليه زيادة عدم التماثل للمعلومات بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية. كذلك هدفت دراسة محمود & الطحان (2020) إلى اختبار أثر الطول غير الطبيعي لفترة إصدار تقرير المراجعة على حدوث خطر إنهيار سعر

السهم، وتوصلت الدراسة إلى أن خطر انهيار أسعار الأسهم والذي قد ينتج عن ظاهرة عدم تماثل المعلومات يرتبط بصورة طردية مع الطول غير الطبيعي لفترة إصدار تقرير المراجع الخارجي، حيث أن التأخر في إصدار تقرير المراجع الخارجي يرسل إشارات بوجود مشاكل محاسبية في إعداد القوائم المالية مما قد يؤدي لنشر الشائعات بين المستثمرين فيما يتعلق بالوضع المستقبلي للشركة وهو ما يؤدي لخطر انهيار اسعار الأسهم. وأخيراً هدفت دراسة (Bhuiyan, et al. (2024 إلى دراسة تأثير التأخر في تقرير المراجع الخارجي على تكلفة رأس المال بالتطبيق على مجموعة من الشركات المسجلة بالبورصة الأمريكية للفترة من 2003-2018، وتوصلت الدراسة إلى أن التأخر في إصدار تقرير المراجع الخارجي يزيد من تكلفة رأس المال من خلال زيادة عدم تماثل المعلومات وانخفاض قيمة المعلومات وإثارة مخاوف المستثمرين.

وعلى الرغم من وفرة الدراسات التي تناولت العوامل المؤثرة على فترة تأخر تقرير المراجع الخارجي إلا أنه - في حدود اطلاع الباحثان - نجد قلة في الدراسات التي تناولت العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع بشكل مباشر وتطبيقي وهو ما يمثل فجوة بحثية تتطلب ضرورة دراسة وتحليل تلك العلاقة، لذا سوف يقوم الباحثان بقياس العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع من خلال صياغة الفرض الثاني في صورة الفرض العدم على النحو التالي:

**الفرض الثاني (H2): "لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"**

### 3-3 المجموعة الثالثة: الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات

تناول عدد من الدراسات العلاقة بين الإفصاح عن التنمية المستدامة بأبعادها المختلفة (البعد البيئي، البعد الاجتماعي، بُعد الحوكمة) وعدم تماثل المعلومات ومنها دراسة (Diebecker & Sommer (2016 التي هدفت إلى قياس أثر أداء إستدامة الشركات على عدم التماثل في المعلومات للشركات الأوروبية المدرجة في مؤشر STOXX Europe 600 خلال الفترة (2002 - 2013)، ومن خلال قياس أثر كل بُعد من أبعاد الإستدامة على مدى عدم تماثل المعلومات توصلت الدراسة إلى أنه يوجد تأثير سلبي للبُعد الاجتماعي على تخفيض عدم تماثل المعلومات، بينما يوجد تأثير إيجابي لبُعد الحوكمة على عدم تماثل

المعلومات، وأخيراً لا يوجد تأثير للبعد البيئي على عدم تماثل المعلومات. وفسرت الدراسة تلك النتيجة بأن المساهمون ينظرون للأداء الإضافي الذي يتجاوز المستوى المطلوب في البلدان الأكثر صرامة على أنه ليس مفيد بل بالعكس فإنه يشنت انتباه المساهمين ويزيد من عدم تماثل المعلومات، وإجمالاً توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لأداء الإستدامة على عدم تماثل المعلومات مدفوعاً بالبعد الاجتماعي. وعلى النقيض من ذلك جاءت دراسة (Al Natour, et al. (2022) لقياس العلاقة بين تقارير الإستدامة وعدم التماثل في المعلومات في الشركات التي تسيطر عليها الملكية العائلية والشركات غير الخاضعة لسيطرة الملكية العائلية لعينة من 641 شركة بريطانية مدرجة في مؤشر FTSE لجميع الأسهم خلال الفترة (2012-2017)، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين تقارير الإستدامة وعدم تماثل المعلومات بشكل عام إلا إنه عند عرض النتائج لكل بُعد تبين أن الأثر الأكبر كان للبعد الاجتماعي مقارنة بالبعدين البيئي والحوكمي، كما أكدت الدراسة أن العلاقة بين تقارير الإستدامة متمثلة في (البعد البيئي والحوكمي) وعدم التماثل في المعلومات علاقة طردية في الشركات التي تسيطر عليها الملكية العائلية مع تعزيز التأثير العكسي للبعد الاجتماعي على عدم تماثل المعلومات.

كما أوضحت دراسة (Cuadrado-Ballesteros, et al. (2017) أن الإفصاح عن أداء الإستدامة وحده لا يكفي للحد من عدم تماثل المعلومات إلا إذا تميزت المعلومات المفصح عنها بالموثوقية والمصادقية حتى يمكن أن تخفض من حالة عدم تماثل المعلومات وذلك من خلال الإعتماد على مكاتب المراجعة الكبرى للتأكيد على مصادقية معلومات أداء الإستدامة المفصح عنها.

وفي هذا السياق استهدفت دراسة الوكيل (2021) اختبار أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على عدم تماثل المعلومات وخطر انهيار الأسهم بالتطبيق على عينة من 54 شركة مساهمة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر EGX100 خلال الفترة (2017-2020)، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة ارتباط عكسية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات بالإضافة إلى وجود علاقة ارتباط طردية بين عدم تماثل المعلومات وخطر انهيار الأسهم، كما يوجد علاقة ارتباط عكسية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وخطر انهيار الأسهم، وأخيراً أشارت النتائج إلى أن التأثير غير المباشر للإفصاح عن أداء الإستدامة على خطر انهيار الأسهم من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط أقوى من التأثير المباشر بدون متغير وسيط.

**وبناءً على ماتقدم،** يمكن القول أن معظم الدراسات السابقة اتفقت على وجود علاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات وإن اختلف اتجاه العلاقة أو توقف اتجاهها على توافر عوامل

ومحددات مؤثرة على كلا المتغيرين مما يؤدي لإختلاف اتجاه العلاقة بين الدراسات السابقة، وعليه يمكن صياغة الفرض الثالث في الدراسة في صورة الفرض البديل على النحو التالي:

**الفرض الثالث (H3): "توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"**

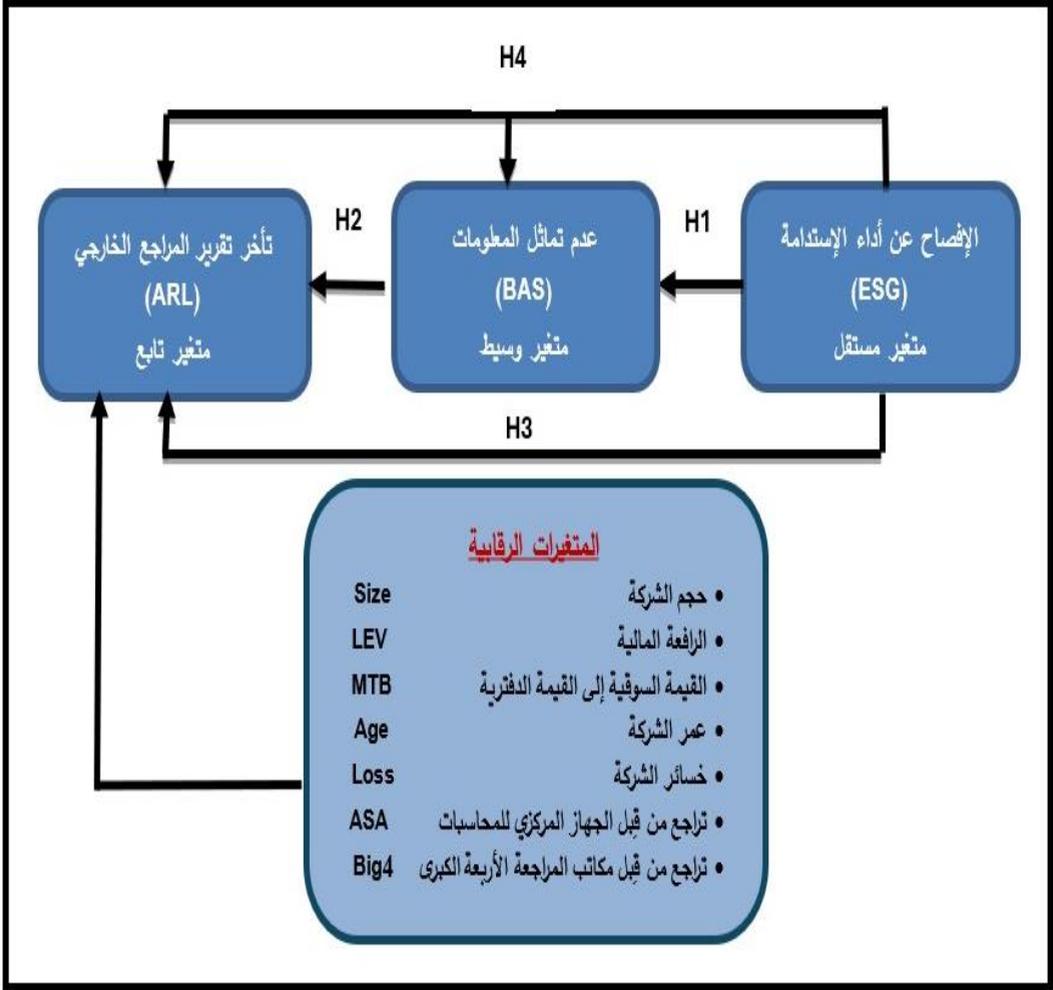
على ضوء نتائج الدراسات السابقة يتضح للباحثان عدم وجود دراسة تناولت الأثر الغير مباشر للإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، ولاختبار تلك العلاقة يمكن صياغة الفرض الرابع في صورة الفرض العدم على النحو التالي:

**الفرض الرابع (H4): "لا يوجد تأثير غير مباشر لأداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال التأثير على عدم تماثل المعلومات"**

#### 4. الدراسة التطبيقية

##### 4-1 نموذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيراتها

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار فروض البحث المرتبطة بقياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على ظاهرة عدم تماثل المعلومات من جانب، وقياس أثر ظاهرة عدم تماثل المعلومات على تأخر توقيت المراجع الخارجي من جانب آخر، علاوة على ذلك قياس التأثير غير المباشر للإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر توقيت إصدار تقرير المراجع من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط. بالإضافة إلى متغيرات البحث الثلاث السابقة هناك مجموعة من المتغيرات الرقابية التي يمكن أن تؤثر على المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع)، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة، وتم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين متغيرات الدراسة في نموذج الإنحدار، وتم تحديد أهم تلك المتغيرات على ضوء الدراسات السابقة وتتمثل في: (حجم الشركة، الرافعة المالية، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، عُمر الشركة، ما إذا كانت نتيجة أعمال الشركة خلال الفترة خسائر، الشركة تراجع من قبل الجهاز المركزي للمحاسبة، الشركة تراجع من قبل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى)، ويمكن توضيح العلاقة بين المتغيرات البحثية والتي تمثل نموذج البحث من خلال الشكل التالي:



شكل 1: نموذج البحث

المصدر: إعداد الباحثان

ويوضح الجدول رقم (1) متغيرات الدراسة وطرق قياسها على النحو التالي:

## جدول 1: توصيف وقياس متغيرات البحث

المتغير	الرمز	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
الإفصاح عن أداء الإستدامة	ESG	مستقل	يتم قياسه بقيمة مؤشر الاستدامة المصري، وبحسب بمجموع النقاط المجمعة لأداء الإستدامة للركائز البيئية والاجتماعية والحوكمة وذلك وفقاً لمؤشر الإستدامة المصري S&P/EGX ESG	ليبب وآخرون 2021؛ الوكيل، 2021؛ حشاد 2023
عدم تماثل المعلومات	BAS	وسيط	تم قياس عدم تماثل المعلومات باستخدام القيمة المطلقة لنسبة هامش العرض - الطلب Bid- Ask- Spread، وهو الفرق بين السعر الذي يرغب مستثمر ما في شراء أسهم الشركة به (Ask Price) والسعر الذي يرغب المستثمر في البيع به (Bid Price)، بمعنى أنه يتم حساب القيمة المطلقة للفرق بين أعلى سعر عرض وأقل سعر للشراء ثم قسمة الناتج على متوسط سعر السهم، من خلال النموذج التالي: $ISI,t = \text{Absolute}(Ai,t - Bi,t) / (Ai,t + Bi,t) / 2 \times 100$	Frino et al., 2003
تأخر تقرير المراجع الخارجي	ARL	تابع	يتم احتسابه بالأيام، وهو الفرق بين تاريخ إنتهاء السنة المالية للشركة وإصدارها للقوائم والتقارير المالية وتاريخ إصدار تقرير المراجع	Oh & Jeon, 2022; عاشور، سرور، 2024
<b>المتغيرات الرقابية</b>				
حجم الشركة	Size	رقابي	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة المالية	الوكيل، 2021؛ Oh & Jeon, 2022; عاشور، سرور، 2024
الرافعة المالية	LEV	رقابي	إجمالي الديون ÷ إجمالي الأصول	الوكيل، 2021؛ Oh & Jeon, 2022; حشاد 2024؛ عاشور، سرور، 2024
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	MTB	رقابي	نسبة القيمة السوقية للشركة إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وتستخدم للتعبير عن فرص النمو المتاحة أمام الشركة، ويقاس كالتالي: سعر إقبال سهم الشركة في نهاية السنة المالية ÷ القيمة الدفترية للسهم في نهاية السنة المالية	محمود، الطحان، 2020؛ طنطاوي 2021
عمر الشركة	Age	رقابي	تقاس بالسنوات وهي الفرق بين السنة التي تم قيد الشركة بها في السجل التجاري ونهاية السنة محل التطبيق	طنطاوي، 2021؛ حشاد، 2024؛ عاشور، سرور، 2024

المتغيرات الوهمية (الثنائية)				
أبو زيد 2021؛ محمد 2021؛ طنطاوي، Oh & Jeon، 2021 2022	متغير وهمي يتم قياسه من خلال مؤشر ثنائي بحيث يعطى القيمة (1) إذا كانت الشركة تحقق خسائر خلال الفترة، والقيمة (صفر) بخلاف ذلك	رقابي	Loss	خسائر الشركة
محمود، 2017؛ محمد، 2021	يعطى القيمة (1) إذا كانت الشركة قطاع أعمال عام ومن ثم تراجع من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات سواء من قبل الجهاز بمفرده أو بجانب أحد مكاتب المراجعة الخاصة ويعطى القيمة (صفر) بخلاف ذلك	رقابي	ASA	تراجع من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات
الوكيل، 2021 Oh & Jeon، 2022	يتم إعطاء القيمة (1) إذا كانت الشركة تراجع بواسطة أحد مكاتب المراجعة الكبرى (Big4) وإعطاء القيمة (صفر) بخلاف ذلك	رقابي	Big4	تراجع من قبل مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى

#### 4-2 الفترة الزمنية

اعتمد الباحثان في الدراسة على سلسلة زمنية مكونة من ست سنوات، تبدأ من عام 2018 وحتى عام 2023، ويرجع اختيار تلك الفترة إلى إصدار البورصة المصرية للنسخة الأولى من الدليل الإسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أعمال الإستدامة في نهاية عام 2016 تحديداً في شهر نوفمبر، والذي يعد أول دليل إسترشادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية)، وفضل الباحثان ترك مدة عام بعد إصدار الدليل الإسترشادي لضمان إطلاع كافة الشركات المدرجة بالبورصة عليه وتطبيقه مع تجنب أي صعوبات قد تواجههم عند التطبيق، خاصة أنه تم إصدار النسخة المحدثة من هذا الدليل الإسترشادي في عام 2019 وهي النسخة الموجودة حالياً على موقع البورصة المصرية. [https://www.egx.com.eg/getdoc/6647f2ce-9c34-480e-868c-d06f01e0dda5/EGX-Model-Guidance-on-ESG\\_ar-23-10-2016.aspx](https://www.egx.com.eg/getdoc/6647f2ce-9c34-480e-868c-d06f01e0dda5/EGX-Model-Guidance-on-ESG_ar-23-10-2016.aspx)

[1e0dda5/EGX-Model-Guidance-on-ESG\\_ar-23-10-2016.aspx](https://www.egx.com.eg/getdoc/6647f2ce-9c34-480e-868c-d06f01e0dda5/EGX-Model-Guidance-on-ESG_ar-23-10-2016.aspx)

#### 4-3 مجتمع وعينة الدراسة

لتحقيق هدف البحث والمتمثل في قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات ومن ثم إنعكاسه على تأخر تقرير المراجع لابد من إجراء مقارنة بين الشركات التي تفصح عن أداء الإستدامة مع الشركات التي لا تفصح عنه لذا يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية سواء المدرجة بالمؤشر المصري للإستدامة S&P/EGX ESG أو غير المدرجة به، ويمكن توضيح عدد تلك الشركات خلال فترة الدراسة 2018-2023 من خلال جدول رقم (2) التالي:

## جدول 2: عدد الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال فترة الدراسة

السنة	2018	2019	2020	2021	2022	2023
عدد الشركات	220	218	215	218	218	217

ولاختبار فروض الدراسة تم الاعتماد على عينة الدراسة من الشركات المُدرجة بالمؤشر المصري للإستدامة S&P/EGX ESG وكذلك بعض الشركات غير المُدرجة بهذا المؤشر خلال فترة الدراسة، وقد تم اختيار حجم العينة على ضوء المعايير التالية:

- الشركات المدرجة بالمؤشر المصري للإستدامة S&P/EGX ESG والذي يقيس أداء أفضل (30) شركة مدرجة في البورصة المصرية وتعتبر من أعلى درجات الإستدامة (ESG)، ويتم اختيارها من أفضل (100) شركة مدرجة على مؤشر EGX100 EWI متساوي الأوزان ومرتببة حسب إجمالي قيمة التداول.
  - توافر التقارير المالية وتقارير مجلس الإدارة لتلك الشركات بانتظام خلال فترة الدراسة ومن ثم يُمكن تحديد فترة تأخير إصدار تقرير المراجع على قدر عالٍ من الدقة.
  - توافر أسعار أسهم تلك الشركات وسعر الطلب وسعر العرض لكل سهم عن كل عام مالي بانتظام خلال فترة الدراسة حتى يُمكن قياس ظاهرة عدم تماثل المعلومات بدقة.
  - تم استبعاد قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية غير المصرفية لما لهما من طبيعة خاصة وخضوعهما لقواعد قانونية ونظامية تختص بهما دوناً عن غيرها من القطاعات قد تؤثر على دقة النتائج.
  - تم استبعاد الشركات التي أُدرجت في بورصة الأوراق المالية المصرية في عام 2021 أو بعد هذا العام، لأن هذا يؤدي إلى عدم توافر 50% أو أكثر من حجم البيانات اللازمة للتحليل الإحصائي.
- هذا، وبتطبيق المعايير السابقة فقد تم استبعاد عدد (100) شركة ليصبح حجم العينة النهائي (116) شركة بواقع (696) مشاهدة خلال فترة الدراسة من عام 2018 حتى عام 2023، ويوضح الجدول رقم (3) التالي عينة البحث وفقاً للتصنيف القطاعي خلال فترة الدراسة، حيث يوضح القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة، وعدد الشركات في كل قطاع والمشاهدات. هذا ويشتمل مجتمع الدراسة على 6 قطاعات (صناعة) وفقاً للمعيار الدولي لتصنيف القطاعات Global Industry Classification Standard (GICS).

## جدول 3: التصنيف القطاعي لعينة البحث

القطاع	2018	2019	2020	2021	2022	2023	الإجمالي
سلع غير أساسية	24	24	24	24	24	24	144
سلع أساسية	23	23	23	23	23	23	138
رعاية صحية	8	8	8	8	8	8	48
تصنيع	16	16	16	16	16	16	96
موارد أساسية	22	22	22	22	22	22	132
عقارات	23	23	23	23	23	23	138
إجمالي	116	116	116	116	116	116	696

أما فيما يتعلق بتصنيف الشركات عينة الدراسة وفقاً لمتغير الإفصاح عن أداء الإستدامة يوضح الجدول رقم (4) التالي نتائج تحليل الإحصاء الوصفي لمتغير الإفصاح عن أداء الإستدامة مُعبر عنه بقيمة صفر للشركات التي لا تفصح أداء الإستدامة و واحد للشركات التي تفصح عنه.

## جدول 4: الإحصاء الوصفي لمتغير الإفصاح عن أداء الإستدامة

ESG	Freq.	1No.	Percent
0	415	69	60.58
1	270	45	39.42
<b>Total</b>	<b>685</b>	<b>114</b>	<b>100.00</b>

يتضح من الجدول رقم (4) السابق أن الشركات عينة الدراسة مقسمة كالتالي عدد (45) شركة تفصح عن أداء الإستدامة وعدد (69) شركة لا تفصح عن أداء الإستدامة.

<sup>1</sup> عدد الشركات (No.) = التكرار (Frequency) ÷ عدد سنوات الدراسة (6سنوات)

عدد الشركات التي تفصح عن أداء الإستدامة = 270 ÷ 6 سنوات = 45 شركة

عدد الشركات التي لا تفصح عن أداء الإستدامة = 415 ÷ 6 سنوات = 69 شركة

#### 4-4 مصادر الحصول على بيانات الدراسة

تضمنت بيانات الدراسة ثلاث فئات للبيانات تم تجميعها من المصادر الثانوية لجمع البيانات؛ الفئة الأولى تمثل بيانات الإفصاح عن أداء الإستدامة للشركات المدرجة بالمؤشر المصري للاستدامة S&P/EGX ESG بأبعدها الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) وتم تجميعها بناء على طلب من إدارة الإفصاح بالبورصة المصرية، الفئة الثانية تمثل أسعار الأسهم والقيمة المطلقة لنسبة هامش العرض - الطلب والتي تم الحصول عليها من موقع البورصة المصرية، وأخيراً الفئة الثالثة وهي عبارة عن فترة التأخير في إصدار تقرير المراجع بالإضافة إلى مجموعة المتغيرات الرقابية مثل (حجم الشركة، الرافعة المالية، 000) والتي تم احتسابها من خلال الحصول على التقارير والقوائم المالية المنشورة وتقارير مجلس إدارة الشركات عينة الدراسة على مواقعها الإلكترونية على شبكة الإنترنت وموقع معلومات مباشر مصر.

#### 4-5 تحليل البيانات والأساليب الإحصائية المستخدمة

تم الاعتماد على الإحصاءات الوصفية ومعامل ارتباط بيرسون لتحديد السمات الرئيسية لمتغيرات الدراسة ودرجة قبولهم ومدى الارتباط فيما بينهم، ولتحقيق هدف البحث والمتمثل في قياس أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات ومن ثم إنعكاسه على توقيت إصدار تقرير المراجع لابد من إجراء مقارنة بين الشركات التي تفصح عن أداء الإستدامة مع الشركات التي لا تفصح عنه؛ أي أن استراتيجية اختبارات الفروض تعتمد على المقارنة بين الشركات المدرجة ضمن مؤشر أداء الاستدامة المصري S&P/EGX ESG وتلك غير المدرجة به. وبالتالي سوف يتم الاعتماد بصورة أساسية على تحليل الانحدار المتعدد.

ونظراً لأنه ليس بالضرورة أن تدرج أي شركة سلسلة زمنية مُتصلة ضمن مؤشر الاستدامة المصري؛ بمعنى قد تدخل الشركة ضمن المؤشر في هذا العام وتخرج في العام الذي يليه، فإنه سوف يتم الاعتماد على نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression Model (PRM باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) مع تحسين الخطأ العشوائي للتغلب على مشاكل قياسية مثل عدم ثبات التباين قد تنتج بسبب اختلاف مفردات عينة الدراسة.

إن الانحدار مع تحسين الخطأ العشوائي قد لا يتعامل مع كافة المشاكل القياسية لذلك سوف يتم استخدام نموذج الانحدار مع تصحيح الخطأ العشوائي وفقاً لطريقة (SCC) Driscoll-Kraay: وتحسن تلك الطريقة من نتائج الدراسة في حال وجود إحدى المشاكل التالية: الارتباط الذاتي المقطعي (Cross-Sectional Dependence)، والارتباط الذاتي من الدرجة الأولى (AR(1))، بالإضافة إلى مشكلة عدم ثبات التباين.

هذا، ويُعتبر المقدر SCC هو المقدر الرئيسي لهذا التحليل نظرًا لقدراته الفعالة في التعامل مع المشاكل القياسية الخاصة بالنموذج. وقد قام الباحثان بتقدير كلا النموذجين في كل فرض من فروض الدراسة للتأكيد على صحة نتائج اختبارات الفروض.

كذلك لاختبار فرض العلاقة غير المباشرة للإفصاح عن أداء الاستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال عدم تماثل المعلومات، سيتم الاعتماد على تحليل المسارات Path Analysis عن طريق الانحدار المتعدد وفقا لطريقة بارون-كيني (Baron-Kenny)، مع الاعتماد على طريقة العينات المتكررة (Bootstrapping) واختبار سوبل (Sobel Z) للتأكد من معنوية الأثر غير المباشر.

#### 4-6 نتائج الدراسة التطبيقية

##### 4-6-1 نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (5) التالي نتائج الإحصاء الوصفي لكافة متغيرات الدراسة المتصلة والمتقطعة والتي وردت في النموذج البحثي للدراسة:

جدول 5: نتائج التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات لدراسة

أعلى قيمة Max	أقل قيمة Min	الإ انحراف المعياري SD	المتوسط Mean	متغيرات الدراسة
153,94	0,000	59,038	46,751	أداء الإستدامة (ESG)
0,64	0,000	0,047	0,045	عدم تماثل المعلومات (BAS)
200	16	34.789	80,28	تأخر تقرير المراجع (ARL)
26,032	16,578	1.804	20,986	حجم الشركة (Size)
0,836	0,000	0,175	0,154	الرافعة المالية (LEV)
9,934	0,003	1,862	2,026	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MTB)
4,533	2,079	0,46	3,518	عمر الشركة (Age)
التوزيع التكراري للمتغيرات الوهمية (الثنائية)				
الإجمالي	لا توجد	توجد	خسائر الشركة (Loss)	
696	550	146	التكرارات	

النسبة المئوية (%)	%20,98	%79,02	%100
مراجعة الشركات من قبل الجهاز المركزي للحسابات (ASA)	تراجع	لا تراجع	الإجمالي
التكرارات	575	95	696
النسبة المئوية (%)	%85,82	%14,18	%100
مراجعة الشركات من قبل مكاتب المراجعة الكبرى (Big4)	Big4	Non-Big4	الإجمالي
التكرارات	569	127	696
النسبة المئوية (%)	%81,75	%18,25	%100

من واقع بيانات الجدول السابق والتي تناولت المتوسط، وأدنى وأعلى قيمة والانحراف المعياري الذي يظهر تباين قيم كل متغير عن قيمته المتوسطة للشركات التي تمثل عينة الدراسة خلال الفترة من عام 2018 إلى عام 2023، وأيضاً التوزيع التكراري للمتغيرات الرقابية (الوهمية)، يتضح للباحثان مايلي:

- ارتفاع مستوى الإفصاح عن أداء الإستدامة بين شركات عينة الدراسة التي تفصح عن أداء الإستدامة حيث بلغ متوسط الإفصاح 46,751، بمدى يتراوح بين (0,000 - 153,94) وانحراف معياري (59,038) مما يدل على وجود تفاوت كبير في الإفصاح عن أداء الإستدامة لشركات عينة الدراسة، حيث تدرج مستوى الإفصاح من عدم وجود إفصاح عن أداء الإستدامة لبعض مفردات العينة (0,000) ووجود إفصاح بدرجة عالية عن كافة أبعاد أداء الإستدامة (153,94) لدى البعض الأخر.
- وجود انخفاض كبير في متوسط عدم تماثل المعلومات بين شركات العينة حيث بلغ المتوسط (0,045)، بإنحراف معياري (0,047)، كما أظهر التحليل الإحصائي وجود تباين في مستويات عدم تماثل المعلومات بين مفردات العينة ويتضح هذا التفاوت من الحدود الدنيا والقصى والتي تتراوح بين (0,000 - 0,64).
- وجود ارتفاع كبير في متوسط فترة تأخر إصدار تقرير المراجع حيث بلغ متوسط تلك الفترة (80,28) يوم بإنحراف معياري (34,789)، مما يعني وجود تباين كبير بين شركات العينة فيما يتعلق بفترة تأخر إصدار تقرير المراجع، أوضح التحليل الإحصائي أن أقل فترة لإصدار تقرير المراجع كانت 16 يوم، بينما أطول فترة كانت 200 يوم.

- أما بالنسبة للمتغيرات الرقابية، بالنسبة لحجم شركات عينة الدراسة فقد بلغ متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول شركات العينة (20,986) بإنحراف معياري (1,804) مما يدل على التباين الكبير في حجم شركات عينة الدراسة، كما بلغ متوسط الرافعة المالية لشركات عينة الدراسة (0,154) بإنحراف معياري (0,175)، كما بلغ متوسط القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (2,026) بإنحراف معياري (1,862) مما يدل على تنوع مفردات العينة من حيث كون بعض الشركات تزيد فيها تلك النسبة وشركات أخرى تنخفض فيها تلك النسبة، كما بلغ متوسط عمر شركات عينة الدراسة (3,518) بإنحراف معياري (0,46) وهذا يدل على تقارب شركات عينة الدراسة في عمرها منذ تاريخ تأسيسها.
- فيما يتعلق بالمتغيرات المنفصلة ممثلة في المتغيرات الوهمية (ثنائية القيمة) والتي يتم التعبير عنها بالقيمتين (صفر، واحد)، يلاحظ تباين عدد المشاهدات في الشركات التي تحقق خسائر (20,98%) مع الشركات التي تحقق أرباح (79,02%). كما أنه من الملاحظ تراجع نسبة شركات قطاع الأعمال العام والتي يتم مراجعتها من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات بجانب أحد مكاتب المراجعة الخاصة حيث أنها تمثل نسبة (14,18%) من إجمالي حجم عينة الدراسة وهي نسبة ضئيلة مقارنة بباقي الشركات التي تمثل عينة الدراسة وتقدر نسبتها بـ (85,82). وأخيراً، تراجع نسبة شركات عينة الدراسة التي يتم مراجعتها بواسطة أحد مكاتب المراجعة الكبرى (18,25%) مقارنة بالشركات التي تراجع بواسطة مكاتب مراجعة بخلاف المكاتب الأربعة الكبرى (81,75%).

#### 4-6-2 تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (6) التالي مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون Pearson Corelation Matrix لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة ومستوى المعنوية، وذلك لتحديد قوة العلاقة حيث تنحصر قيمة معامل الارتباط (R) بين (-1)، و(1+) وكلما اقتربت من الواحد دل ذلك على قوة العلاقة بين المتغيرين بغض النظر عن الإشارة، حيث أن الإشارة تعبر عن اتجاه تلك العلاقة، فإذا كانت الإشارة موجبة (+) فإن ذلك يعني أن العلاقة طردية بين المتغيرين، أما إذا كانت الإشارة سالبة (-) فهذا يعني أن العلاقة عكسية بين المتغيرين.

## جدول 6: مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة

المتغيرات	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
ESG	1.000									
BAS	(0.208)***	1.000								
ARL	(0.136)***	0.120***	1.000							
Size	0.437***	(0.146)***	0.108***	1.000						
LEV	0.071*	(0.070)*	0.057	0.364***	1.000					
MTB	0.109***	0.052	(0.072)*	(0.112)***	(0.082)**	1.000				
Age	0.010	(0.009)	0.042	(0.110)***	(0.014)	0.044	1.000			
Loss	(0.149)***	0.043	0.115***	(0.242)***	0.065*	0.023	(0.084)**	1.000		
ASA	(0.026)	(0.023)	0.158***	(0.005)	(0.168)*	0.119***	0.190***	(0.055)	1.000	
Big4	0.240***	(0.020)	(0.055)	0.379***	0.141***	(0.108)*	(0.236)**	(0.097)**	(0.197)***	1.000

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

من واقع بيانات الجدول السابق والتي توضح نتائج اختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة يمكن استخلاص مايلي:

- هناك علاقة ارتباط عكسية بين مستوى الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر إصدار تقرير المراجع عند مستوى معنوية (1%) حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (-0,136). وكذلك علاقة ارتباط عكسية بين مستوى الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (-0,208) عند مستوى معنوية 1%.
- توجد علاقة ارتباط طردية بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع وذلك عند مستوى معنوية (1%) حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0,120).
- فيما يتعلق بعلاقة المتغيرات الرقابية بمستوى الإفصاح عن أداء الإستدامة (ESG)، يتضح وجود علاقة ارتباط طردية مع كلٍ من (Size, LEV, MTB, Age, Big4)، بينما هناك علاقة ارتباط عكسية مع كلاً من (Loss, ASA). أما عن علاقة المتغيرات الرقابية بعدم تماثل المعلومات (BAS)، يتضح وجود علاقة ارتباط طردية مع كلاً من (MTB, Loss)، بينما توجد علاقة ارتباط

عكسية مع كلٍ من (Size, LEV, Age, ASA, Big4)، وأخيراً فيما يتعلق بعلاقة المتغيرات الرقابية التالية وتأخر توقيت إصدار المراجع (ARL)، فإنه توجد علاقة ارتباط طردية مع كلٍ من (Size, LEV, Age, Loss, ASA)، بينما توجد علاقة ارتباط عكسية مع كلاً من (MTB, Big4).

#### 4-6-3 تحليل الانحدار المتعدد بين المتغيرات لاختبار فروض الدراسة

يتم حساب معادلة الانحدار المتعدد للمتغيرات المستقلة وبيان أثرها على المتغير التابع، كذلك يتم احتساب معنوية معادلة الانحدار باستخدام اختبار (F) مع تحديد قيمة معامل التحديد ( $R^2$ )، حيث أن:

➤ **معامل التحديد ( $R^2$ ):** يقيس القدرة التفسيرية للنموذج بالكامل، ويشير إلى قدرة المتغيرات المستقلة في تفسير المتغير التابع، ويتراوح معامل التحديد بين (صفر، واحد)، وكلما زادت قيمة معامل التحديد زادت قوة العلاقة الارتباطية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

➤ **اختبار (F):** يستخدم لاختبار معنوية نموذج الانحدار، فهو يحدد المعنوية الكلية لجميع المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار، فكلما اقتربت قيمة اختبار (F) من الصفر كلما دل ذلك على معنوية نموذج الانحدار بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

#### أولاً: النموذج الأول للانحدار لاختبار الفرض الأول من الدراسة

يتناول هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بدراسة أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) على تأخر إصدار تقرير المراجع، والذي استند في التحليل الإحصائي على الفرض القائل بأنه: " لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"، ولاختبار مدى صحة الفرض الأول تم تشغيل نموذج الانحدار رقم (1)، والذي يمكن التعبير عنه من خلال معادلة خط الانحدار التالية:

$$ARL_{it} = \alpha + \beta_1 (ESG)_{it} + \beta_2 (E-Score)_{it} + \beta_3 (S-Score)_{it} + \beta_4 (G-Score)_{it} + \beta_5 (Size)_{it} + \beta_6 (LEV)_{it} + \beta_7 (MTB)_{it} + \beta_8 (Loss)_{it} + \beta_9 (Age)_{it} + \beta_{10} (ASA)_{it} + \beta_{11} (Big4)_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

**ARL:** هو تأخر تقرير المراجع ويحسب بعدد الأيام، وهو الفرق بين تاريخ إنتهاء السنة المالية للشركة وإصدارها للقوائم والتقارير المالية وتاريخ إصدار تقرير المراجع.

**ESG:** هو الإفصاح عن أداء الإستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، ويحسب بمجموع النقاط المجمعّة لأداء الإستدامة للركائز البيئية والاجتماعية والحوكمة وذلك وفقاً لمؤشر الإستدامة المصري S&P/EGX ESG.

**E-Score:** هو الإفصاح عن التّبعّد البيئي لأداء الإستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، ويحسب بمجموع النقاط المجمعّة لأداء الإستدامة للركائز البيئية فقط وفقاً لمؤشر الإستدامة المصري S&P/EGX ESG.

**S-Score:** هو الإفصاح التّبعّد الاجتماعي لأداء الإستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، ويحسب بمجموع النقاط المجمعّة لأداء الإستدامة للركائز الاجتماعية فقط وفقاً لمؤشر الإستدامة المصري S&P/EGX ESG.

**G-Score:** هو الإفصاح عن التّبعّد الحوكمي لأداء الإستدامة للشركات المدرجة بالبورصة المصرية، ويحسب بمجموع النقاط المجمعّة لأداء الإستدامة لركائز الحوكمة فقط وفقاً لمؤشر الإستدامة المصري S&P/EGX ESG.

$\alpha$ : قيمة الثابت في معادلة الانحدار.

$\beta_1 - \beta_1$ : معاملات الانحدار لمتغيرات النموذج.

(Size, LEV, MTB, Loss, Age, ASA, and Big4): متغيرات رقابية سبق تعريفها في جدول رقم (1) الخاص بتصنيف وقياس متغيرات البحث.

$\epsilon_{it}$ : بند الخطأ العشوائي.

يوضح الجدول رقم (7) التالي نتائج تشغيل نماذج الانحدار وفقاً لنموذج الانحدار التجميعي باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) مع تحسين الخطأ العشوائي، ونموذج الانحدار مع تصحيح الخطأ العشوائي وفقاً لطريقة (SCC).

## جدول 7: نتائج تشغيل نموذج الإنحدار رقم (1)

المتغير التابع: تأخر تقرير المراجع الخارجي ARL		
طريقة (SCC)	طريقة (OLS)	المتغيرات التفسيرية
-0.1007***	-0.1007***	ESG
-0.1241***	-0.1241***	E-Score
-0.1001***	-0.1001***	S-Score
-0.3020***	-0.3020***	G-score
4.3943***	4.3943***	SIZE
-2.9243	-2.9243	LEV
-0.6365**	-0.6365**	MTB
15.7529***	15.7529***	LOSS
4.5485***	4.5485*	AGE
14.7968***	14.7968***	ASA
-0.6947	-0.6947	BIG4
-29.0511*	29.0511	_cons
645	645	عدد المشاهدات (N)
0.114	0.114	معامل التحديد (R <sup>2</sup> )
197.53	10.41	F-Test
0.000	0.000	المعنوية (P-value)
*** $p < 0.01$ , ** $p < 0.05$ , * $p < 0.1$		

يتضح من نتائج التحليل الإحصائي التي وردت في الجدول رقم (7) السابق مايلي:

- معنوية نموذج الإنحدار المتعدد ككل بمستوى معنوية 1% في اختبار العلاقة التأثيرية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع، حيث أن القيمة الإحتمالية لاختبار (F) تقل عن قيمة مستوى المعنوية المعياري ( $P\text{-value} = 0.000 < 0.01$ )، وهذا يدل على جودة توفيق النموذج.
- بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  للنموذج (0,114) مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر 11.4 % من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع).

• بالنسبة للمتغير المستقل في هذا الفرض وهو الإفصاح عن أداء الإستدامة (ESG) بأبعاده الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي)، تم قياس العلاقة بينه وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي بصورة إجمالية مرة، ثم قياس تأثير كل بُعد من أبعاده الثلاثة على مدى تأخر تقرير المراجع الخارجي، ويُلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة (ESG) بأبعاده الثلاثة ككل وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث أن معامل الانحدار (-0.1007) عند مستوى معنوية أقل من 1%؛ بمعنى أن الإفصاح عن أداء الإستدامة يؤدي إلى عدم تأخير صدور تقرير مراجع الحسابات بمقدار (0,1007)، أي أن الشركات التي لديها درجة عالية من الإفصاح عن أداء استدامة يصدر لها تقرير مراقب الحسابات أسرع من الشركات التي لديها إفصاح منخفض عن أداء الإستدامة، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (Oh & Jeons, 2022).

• عند قياس العلاقة بين أبعاد أداء الإستدامة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) بشكل منفصل لكل بُعد على مدى وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي يُلاحظ الآتي:

❖ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن البُعد البيئي لأداء الإستدامة وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث بلغ معامل الانحدار (-1241,0) عند مستوى معنوية أقل من 1%؛ بمعنى أن الإفصاح عن البُعد البيئي لأداء الإستدامة يؤدي إلى عدم تأخير صدور تقرير مراجع الحسابات بمقدار (0,1241)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج كلاً من دراستي (Oh & Jeons, 2022)؛ عاشور، سرور، 2024).

❖ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن البُعد الإجتماعي لأداء الإستدامة وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث بلغ معامل الانحدار (-1001,0) عند مستوى معنوية أقل من 1%؛ بمعنى أن الإفصاح عن البُعد الإجتماعي لأداء الإستدامة لا يؤدي إلى تأخير صدور تقرير مراجع الحسابات بمقدار (0,1001)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (Oh & Jeons, 2022)، وتختلف مع نتائج دراسة (عاشور، سرور، 2024) والتي أوضحت أنه لا توجد علاقة معنوية بين البُعد الإجتماعي لأداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع.

❖ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن البُعد الحوكمي لأداء الإستدامة وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث بلغ معامل الانحدار (-0,3020) عند مستوى معنوية أقل من 1%، وهذا يعني أن الإفصاح عن البُعد الحوكمي لأداء الإستدامة يؤدي إلى عدم

تأخير صدور تقرير مراجع الحسابات بمقدار (0,3020)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (Oh & Jeons, 2022).

- يلاحظ وجود علاقة طردية معنوية بين المتغيرات الرقابية التالية والمتغير التابع: (حجم الشركة، ما إذا كانت شركة حققت صافي خسارة خلال الفترة، عمر الشركة، مراجعة الشركة من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات بالإضافة إلى المراجع الخارجي). كما يلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية بين نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية مع المتغير التابع، وأخيراً، لم يتبين وجود علاقة بين الرافعة المالية أو حجم مكتب المراجع مع المتغير التابع.

وعلى ضوء ماتقدم، يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض القائل بأنه " توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"، حيث أثبتت النتائج التي تم التوصل إليها وجود تأثير معنوي عند مستوى معنوية (1%) للإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده الثلاثة ( البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) على تأخر تقرير المراجع.

ثانياً: النموذج الثاني للإنحدار لاختبار الفرض الثاني من الدراسة

يتناول هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بدراسة تأثير عدم تماثل المعلومات على تأخر إصدار تقرير المراجع، والذي استند في التحليل الإحصائي على الفرض القائل بأنه: " لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"، ولاختبار مدى صحة الفرض الثاني تم تشغيل نموذج الإنحدار رقم (2)، والذي يمكن التعبير عنه من خلال معادلة خط الإنحدار التالية:

$$ARL_{it} = \alpha + \beta_1 (BAS)_{it} + \beta_2 (Size)_{it} + \beta_3 (LEV)_{it} + \beta_4 (MTB)_{it} + \beta_5 (Loss)_{it} + \beta_6 (Age)_{it} + \beta_7 (ASA)_{it} + \beta_8 (Big4)_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

**BAS**: هو عدم تماثل المعلومات ويتم قياسه باستخدام القيمة المطلقة لنسبة هامش العرض - الطلب.

يوضح الجدول رقم (8) التالي نتائج تشغيل نماذج الانحدار وفقاً لنموذج الانحدار التجميعي باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) مع تحسين الخطأ العشوائي، ونموذج الانحدار مع تصحيح الخطأ العشوائي وفقاً لطريقة (SCC).

جدول 8: نتائج تشغيل نموذج الانحدار رقم (2)

المتغير التابع: تأخر تقرير المراجع الخارجي ARL		
المتغيرات التفسيرية	طريقة (OLS)	طريقة (SCC)
BAS	99.9769**	99.9769**
SIZE	3.2602***	3.2602***
LEV	0.4988	0.4988
MTB	-1.2477**	-1.2477***
LOSS	15.9673***	15.9673***
AGE	3.7077	3.7077***
ASA	16.1970***	16.1970***
BIG4	-2.6321	-2.6321
_cons	10.7054	-10.7054
عدد المشاهدات (N)	643	643
معامل التحديد (R <sup>2</sup> )	0.1097	0.1097
F-Test	9.9327	427.7862
المعنوية (P-value)	0.000	0.000

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

يتضح من نتائج التحليل الإحصائي التي وردت في الجدول رقم (8) السابق مايلي:

- معنوية نموذج الانحدار المتعدد ككل بمستوى معنوية 5% في اختبار العلاقة التأثيرية بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع، حيث أن القيمة الإحصائية لاختبار (F) تقل عن قيمة مستوى المعنوية المعياري ( $P\text{-value} = 0.000 < 0.05$ )، وهذا يدل على جودة توفيق النموذج.
- بلغت قيمة معامل التحديد R<sup>2</sup> للنموذج (0,1097) مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسير 10,97% من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع).
- بالنسبة للمتغير المستقل في هذا الفرض وهو عدم تماثل المعلومات (BAS) يلاحظ وجود علاقة طردية معنوية بينه وبين تأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث أن معامل الانحدار (99,9769) عند مستوى معنوية أقل من 5%؛ بمعنى أن زيادة عدم تماثل المعلومات تؤدي إلى زيادة الفترة اللازمة لإصدار تقرير مراجع الحسابات بمقدار (99,9769)، أي أن الشركات

التي لديها درجة عالية من عدم تماثل المعلومات يتأخر صدور تقرير مراقب الحسابات لها والعكس صحيح.

• يلاحظ وجود علاقة طردية معنوية بين المتغيرات الرقابية التالية والمتغير التابع: (حجم الشركة، ما إذا كانت شركة حققت صافي خسارة خلال الفترة، عمر الشركة، مراجعة الشركة من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات بالإضافة إلى المراجع الخارجي). كما يلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية بين نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية مع المتغير التابع، وأخيراً، لم يتبين وجود علاقة بين الرافعة المالية أو حجم مكتب المراجعة مع المتغير التابع.

وعلى ضوء ما تقدم، يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض القائل بأنه " توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"، حيث أثبتت النتائج التي تم التوصل إليها وجود تأثير معنوي لعدم تماثل المعلومات على تأخر تقرير المراجع عند مستوى معنوية (5%).

ثالثاً: النموذج الثالث للإنحدار لاختبار الفرض الثالث من الدراسة

يتناول هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بدراسة تأثير الإستدامة في الحد من عدم تماثل المعلومات، والذي استند في التحليل الإحصائي على الفرض القائل بأنه: " توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"، ولاختبار مدى صحة الفرض الثالث تم تشغيل نموذج الإنحدار رقم (3)، والذي يمكن التعبير عنه من خلال معادلة خط الإنحدار التالية:

$$BAS_{it} = \alpha + \beta_1 (ESG)_{it} + \beta_2 (E-Score)_{it} + \beta_3 (S-Score)_{it} + \beta_4 (G-Score)_{it} + \beta_5 (Size)_{it} + \beta_6 (LEV)_{it} + \beta_7 (MTB)_{it} + \beta_8 (Loss)_{it} + \beta_9 (Age)_{it} + \beta_{10} (ASA)_{it} + \beta_{11} (Big4)_{it} + \epsilon_{it}$$

يوضح الجدول رقم (9) التالي نتائج تشغيل نماذج الإنحدار وفقاً لنموذج الإنحدار التجميعي باستخدام طريقة المربعات الصغرى مع تحسين الخطأ العشوائي، ونموذج الإنحدار مع تصحيح الخطأ العشوائي وفقاً لطريقة (SCC).

## جدول 9: نتائج تشغيل نموذج الإنحدار رقم (3)

المتغير التابع: الحد من تماثل المعلومات BAS		
المتغيرات التفسيرية	طريقة (OLS)	طريقة (SCC)
ESG	-0.0002***	-0.0002***
E-Score	-0.0043***	-0.0043***
S-Score	-0.0025***	-0.0025***
G-score	-0.0001***	-0.0001***
SIZE	-0.0016	-0.0016
LEV	-0.0097	-0.0097
MTB	0.0020**	0.0020**
LOSS	0.0013	0.0013
AGE	0.0003	0.0003
ASA	-0.0052**	-0.0052**
BIG4	0.0067*	0.0067*
_cons	0.0831**	0.0831**
عدد المشاهدات (N)	643	643
معامل التحديد (R <sup>2</sup> )	0.0581	0.0581
F-Test	12.7222	38.2346
المعنوية (P-value)	0.000	0.000
*** $p < 0.01$ , ** $p < 0.05$ , * $p < 0.1$		

يتضح من نتائج التحليل الإحصائي التي وردت في الجدول رقم (9) السابق مايلي:

• معنوية نموذج الإنحدار المتعدد ككل بمستوى معنوية 1% في اختبار العلاقة التآثرية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات، حيث أن القيمة الإحتمالية لاختبار (F) نقل عن قيمة مستوى المعنوية المعياري ( $P\text{-value} = 0.000 < 0.01$ )، وهذا يدل على جودة توفيق النموذج.

• بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  للنموذج (0,0581) مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر 5,81% من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (عدم تماثل المعلومات).

• بالنسبة للمتغير المستقل الجوهرى في هذا الفرض وهو الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده الثلاثة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي)، تم قياس العلاقة بينه وبين عدم تماثل المعلومات بصورة إجمالية مرة، ثم قياس تأثير كل بُعد من أبعاده الثلاثة على حدى على عدم تماثل المعلومات، ويلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة (ESG) بأبعاده الثلاثة ككل وبين

عدم تماثل المعلومات، حيث أن معامل الانحدار (-0,0002) عند مستوى معنوية أقل من 1%؛ بمعنى أن زيادة الإفصاح عن أداء الإستدامة يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بمقدار (0,0002)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (الوكيل، 2021؛ Al Natour, et al., 2022).

• عند قياس العلاقة بين أبعاد أداء الإستدامة (البيئي، الإجتماعي، الحوكمي) بشكل منفصل لكل بُعد على حدى وبين عدم تماثل المعلومات يُلاحظ الآتي:

❖ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن البُعد البيئي لأداء الإستدامة وبين عدم تماثل المعلومات، حيث بلغ معامل الإندثار (- 0,0043) عند مستوى معنوية أقل من 1%؛ بمعنى أن زيادة الإفصاح عن البُعد البيئي لأداء الإستدامة يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بمقدار (0,0043)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (Al Natour, et al., 2022)، وتختلف مع نتائج دراسة (Diebecker & Sommer, 2016) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين البُعد البيئي لأداء الإستدامة وظاهرة عدم تماثل المعلومات.

❖ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن البُعد الإجتماعي لأداء الإستدامة وبين عدم تماثل المعلومات، حيث بلغ معامل الإندثار (- 0,0025) عند مستوى معنوية أقل من 1%؛ بمعنى أن زيادة الإفصاح عن البُعد الإجتماعي لأداء الإستدامة يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بمقدار (0,0025)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (Diebecker & Sommer, 2016; Al Natour, et al., 2022).

❖ وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن البُعد الحوكمي لأداء الإستدامة وبين عدم تماثل المعلومات، حيث بلغ معامل الإندثار (- 0,0001) عند مستوى معنوية أقل من 1%، وهذا يعني أن زيادة الإفصاح عن البُعد الحوكمي لأداء الإستدامة يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بمقدار (0,0001)، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج كلاً من دراستي (Al Natour, et al., 2022؛ الشعراوي، 2023) وتختلف مع نتيجة دراسة (Diebecker & Sommer, 2016) والتي توصلت إلى وجود علاقة طردية لبُعد الحوكمة على الحد من تماثل المعلومات.

• فيما يتعلق بعلاقة المتغيرات الرقابية مع المتغير التابع، تبين وجود علاقة طردية معنوية بين كلٍ من نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية وحجم مكتب المراجعة مع المتغير التابع (عدم تماثل المعلومات)، كما توجد علاقة عكسية معنوية بين متغير مراجعة الشركة من قبل الجهاز المركزي

للمحاسبات مع المتغير التابع، أما باقي المتغيرات الرقابية الخاصة بالدراسة تبين عدم وجود علاقة بينها وبين المتغير التابع.

وعلى ضوء ماتقدم، يتم قبول الفرض القائل بأنه " توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات للشركات المدرجة في المؤشر المصري للإستدامة"، حيث أثبتت النتائج التي تم التوصل إليها وجود تأثير معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة على عدم تماثل المعلومات عند مستوى معنوية (1%).

رابعاً: النموذج الرابع للإنحدار لاختبار الفرض الرابع من الدراسة

يتناول هذا الجزء نتائج التحليل الإحصائي الخاص بدراسة تأثير الإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع من خلال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط، والذي استند في التحليل الإحصائي على الفرض القائل بأنه: " لا يوجد تأثير غير مباشر لأداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال التأثير على عدم تماثل المعلومات"، ولاختبار مدى صحة الفرض الرابع تم تشغيل نموذج الإنحدار رقم (4)، والذي يمكن التعبير عنه من خلال معادلة خط الإنحدار التالية:

$$ARL_{it} = \alpha + \beta_1 (ESG)_{it} + \beta_2 (BAS)_{it} + \beta_3 (Size)_{it} + \beta_4 (LEV)_{it} + \beta_5 (MTB)_{it} + \beta_6 (Loss)_{it} + \beta_7 (Age)_{it} + \beta_8 (ASA)_{it} + \beta_9 (Big4)_{it} + \epsilon_{it}$$

هذا، وسيتم اختبار وجود الأثر غير المباشر للإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع من خلال التأثير على عدم تماثل المعلومات من خلال طريقة بارون-كينني (Baron-Kenny)، وطريقة توليد العينات المتكررة (Bootstrapping) للتأكيد على صحة النتائج وامكانية تعميمها والاستفادة منها.

(أ) طريقة بارون-كينني (Baron-Kenny)

تقوم طريقة بارون-كينني (Baron-Kenny) أساساً على تحليل الانحدار المتعدد، وهي طريقة شائعة الاستخدام في العلوم الإجتماعية. ولاختبار وجود الأثر غير المباشر يشترط بارون-كينني ضرورة إجراء ثلاث معادلات انحدار، ويجب إجراء كل معادلة على حدة، كما يلي:

➤ **المعادلة الأولى:** انحدار المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع) على المتغير المستقل (الإفصاح عن أداء الإستدامة)؛ أي تأثير المتغير المستقل علي التابع، وهي توازي معادلة نموذج الإنحدار رقم (1).

➤ **المعادلة الثانية:** انحدار المتغير الوسيط (عدم تماثل المعلومات) على المتغير المستقل (الإفصاح عن أداء الإستدامة)، وهي توازي معادلة نموذج الانحدار رقم (3).

➤ **المعادلة الثالثة:** انحدار المتغير التابع على كل من المتغير المستقل والمتغير الوسيط معاً، وهي توازي معادلة نموذج الانحدار رقم (4).

وبعد إجراء الثلاث معادلات، يجب توافر عدة شروط لوجود الأثر غير المباشر تتمثل فيمايلي:

1. يجب أن يكون هناك أثر معنوي للمتغير المستقل على المتغير التابع في المعادلة الأولى (الأثر الكلي أو العلاقة الأصلية بدون وسيط).

2. يجب أن يكون هناك أثر معنوي للمتغير المستقل على المتغير الوسيط في المعادلة الثانية.

3. يجب أن يكون هناك أثر معنوي للمتغير الوسيط على المتغير التابع في المعادلة الثالثة وذلك أثناء وجود المتغير المستقل في المعادلة الثالثة كمتغير رقابي. والسبب في إضافة المتغير المستقل في المعادلة الثالثة بجانب المتغير الوسيط، هو لأن الانحدار المتعدد يحسب قيمة المتغير الوسيط (أي معامل الانحدار) عند الأخذ بعين الاعتبار المتغير المستقل، أي عند تثبيته إحصائياً.

فإذا تحققت هذه الشروط فإن الأثر المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع يجب أن يتغير في المعادلة الثالثة - أي عند أدرج المتغيرين المستقل والوسيط معاً كمتغيرات مستقلة - عما كان عليه في المعادلة الأولى - أي العلاقة الأصلية المباشرة بدون وسيط -، وتحدث الوساطة الكاملة إذا انعدم الأثر المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع وذلك عندما يتم التحكم في المتغير الوسيط وضبطه في المعادلة الثالثة.

ولاختبار مدى صحة الفرض الرابع تم تشغيل نموذج الانحدار رقم (4) وهو يوازي المعادلة (3) في خطوات بارون - كيني، أما فيما يخص نتائج المعادلتين الأولى والثانية فقد تم عرضهم سابقاً. ويوضح الجدول رقم (10) التالي نتائج تشغيل نماذج الانحدار وفقاً لنموذج الانحدار التجميعي باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) مع تحسين الخطأ العشوائي، ونموذج الانحدار مع تصحيح الخطأ العشوائي وفقاً لطريقة (SCC).

## جدول 10: نتائج تشغيل نموذج الانحدار رقم (4)

المتغير التابع: تأخر توقيت إصدار تقرير المراجع ARL		
طريقة (SCC)	طريقة (OLS)	المتغيرات التفسيرية
-0.0883***	-0.0883***	ESG
83.2447*	83.2447*	BAS
4.5430***	4.5430***	SIZE
-1.581	-1.581	LEV
-0.7475**	-0.7475	MTB
15.8025***	15.8025***	LOSS
4.5967***	4.5967*	AGE
15.1457***	15.1457***	ASA
-1.2951	-1.2951	BIG4
-36.549	36.5490*	_cons
643	643	عدد المشاهدات (N)
0.1307	0.1307	معامل التحديد (R <sup>2</sup> )
856.3651	9.6206	F-Test
0.000	0.000	المعنوية (P-value)
*** $p < 0.01$ , ** $p < 0.05$ , * $p < 0.1$		

يتضح من نتائج التحليل الإحصائي التي وردت في الجدول رقم (10) السابق مايلي:

- معنوية نموذج الانحدار المتعدد ككل بمستوى معنوية 1% في اختبار العلاقة التأثيرية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات، حيث أن القيمة الإحتمالية لاختبار (F) نقل عن قيمة مستوى المعنوية المعياري ( $P\text{-value} = 0.000 < 0.01$ )، وهذا يدل على جودة توفيق النموذج.
- بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  للنموذج (0,1307) مما يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر 13.07% من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع).
- بالنسبة لمتغير الإفصاح عن أداء الإستدامة يلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية بينه وبين التأخر في تقرير المراجع، حيث إن معامل الانحدار (-0,0883) عند مستوى معنوية أقل من 1%، وهذا دليل على وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن أداء الإستدامة والتأخر في اصدار التقرير. أما بالنسبة لمتغير عدم تماثل المعلومات يلاحظ وجود علاقة طردية بينه وبين تأخر

تقرير المراجع، حيث إن معامل الانحدار (83.2447) عند مستوى معنوية أقل من 10%، وهذا دليل على وجود علاقة طردية بين عدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي.

• يلاحظ وجود علاقة طردية معنوية بين المتغيرات الرقابية التالية والمتغير التابع: (حجم الشركة، ما إذا كانت شركة حققت صافي خسارة خلال الفترة، عمر الشركة، مراجعة الشركة من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات بالإضافة إلى المراجع الخارجي). كما يلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية بين نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية مع المتغير التابع، وأخيراً، لم يتبين وجود علاقة بين الرافعة المالية أو حجم مكتب المراجعة مع المتغير التابع.

وعلى ضوء ما تقدم يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بأنه " يوجد تأثير غير مباشر لأداء الاستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال التأثير على عدم تماثل المعلومات"، حيث أثبتت النتائج التي تم التوصل إليها وجود تأثير معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة على عدم تماثل المعلومات.

ويمكن اعداد الجدول رقم (11) التالي لتلخيص نتائج نماذج الانحدار السابقة من أجل التحقق من مدى توافر شروط طريقة بارون- كيني.

**جدول 11: ملخص نتائج الثلاث معادلات لطريقة بارون- كيني (Baron-Kenny)**

المعادلة	المسار	Robust-OLS	SCC	التأثير
الأولي (ف1)	ARL ← ESG	-0.1007***	-0.1007***	عكسي معنوي
الثانية (ف3)	BAS ← ESG	-0.0002***	-0.0002***	عكسي معنوي
الثالثة	ARL ← ESG	-0.0883***	-0.0883***	عكسي معنوي
(ف4)	ARL ← BAS	83.2447*	83.2447*	طردية معنوي

أظهرت نتائج تحليل الانحدار المتعدد بطريقة بارون- كيني تحقق الثلاث شروط للعلاقة غير المباشرة حيث يتبين من الجدول رقم (11) السابق ما يلي:

1- توضح نتائج المعادلة الأولى وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (الإفصاح عن أداء الاستدامة) على المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع الخارجي).

2- توضح نتائج المعادلة الثانية وجود تأثير معنوي للمتغير المستقل (الإفصاح عن أداء الإستدامة) على المتغير الوسيط (عدم تماثل المعلومات).

3- توضح نتائج المعادلة الثالثة وجود تأثير معنوي للمتغير الوسيط (عدم تماثل المعلومات) على المتغير التابع (تأخر تقرير المراجع الخارجي)، وذلك في وجود المتغير المستقل (الإفصاح عن أداء الإستدامة)

يتضح مما سبق أستيفاء الشروط الثلاثة لأختبار وجود العلاقة غير المباشرة بطريقة بارون-كينني، وبالتالي نستنتج أن الإفصاح عن أداء الاستدامة له تأثير مباشر على تأخر تقرير المراجع، بالإضافة لتأثير غير مباشر على عدم تماثل المعلومات والذي يؤثر بدوره على تأخر تقرير المراجع الخارجي.

#### (ب) طريقة توليد العينات المتكررة (Bootstrapping)

تُعد طريقة توليد العينات المتكررة أحد الأساليب الإحصائية التي يمكن استخدامها في مجال الاستدلال الإحصائي لأختبار العلاقة غير المباشرة للإفصاح عن أداء الاستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي من خلال عدم تماثل المعلومات. ولقد تم سحب 1000 عينة من العينة الأصلية، ويوضح الجدول رقم (12) التالي نتائج توليد العينات المتكررة:

جدول 12: نتائج البوتستراب

Model	Original sample	Sample mean	Bootstrapp Standard Error	Z statistics	P values
ESG → BAS → ARL	-0.01351	-0.01351	0.0075	-1.8	0.072

يتضح من نتائج الجدول رقم (12) السابق تأكيد نتائج الإنحدار المتعدد بطريقة بارون-كينني مما يؤكد الأثر غير المباشر للإفصاح عن أداء الاستدامة، حيث أن قيمة P-value أقل من 10%، كما أن قيمة معاملات Original sample و Sample mean لهم نفس الإتجاه.

بالإضافة إلى ما سبق قام الباحثان باختبار سوبل (Sobel Z) للتحقق أيضًا من معنوية الأثر غير المباشر للإفصاح على أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع الخارجي، حيث بلغت قيمة (Z) = (-1.659) بمستوي معنوية (0.097)؛ أي ان الاختبار معنوي عند مستوي معنوية أقل من 10% وهو ما يؤكد على النتائج السابقة.

## 5- الخلاصة والنتائج والتوصيات

إن الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده المختلفة أصبح ضرورة ملحة لا غنى عنها لما له من تأثير واضح على نتيجة أعمال الشركات، لذلك سعت العديد من المنظمات الدولية المعنية بقضايا الإستدامة لوضع مجموعة من المعايير للإفصاح عن أداء الإستدامة سواء على مستوى الدولة ككل أو على مستوى الشركات، ومن هذا المنطلق تم تناول الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده الثلاثة كأحد المتغيرات البحثية بالفحص والتحليل التي قد تؤثر على ظاهرة عدم تماثل المعلومات والتي بدورها تؤثر سلباً على قرارات مستخدمي المعلومات وعلى كفاءة وفعالية سوق الأوراق المالية، وكذلك قد يؤثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على توقيت إصدار تقرير المراجع الخارجي وهو أحد مخرجات عملية المراجعة.

ولتحقيق هدف البحث قام الباحثان بدراسة نظرية تتضمن نبذة عن تطور مفهوم الإستدامة وأهم المؤشرات المستخدمة للإفصاح عن أداء الإستدامة، كما تناولت المخاطر الناتجة عن عدم تماثل المعلومات والتي قد تؤثر سلباً على كفاءة سوق الأوراق المالية مع استعراض لأهم المقاييس التي تناولها الأدب المحاسبي لقياس ظاهرة عدم تماثل المعلومات، كما تم تناول العوامل والمحددات التي من شأنها التأثير على فترة إصدار تقرير المراجع الخارجي، وأخيراً تم استعراض مجموعة الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن أداء الإستدامة بأبعاده المختلفة وعدم تماثل المعلومات وتأخر توقيت المراجع الخارجي للوقوف على الفجوة البحثية وصياغة فروض البحث، وتمثلت الفجوة البحثية في عدم وجود دراسات تناولت أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة (البعد البيئي، البعد الاجتماعي، البعد الحوكمي) على الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وتأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي بوجه عام وفي بيئة الأعمال المصرية بوجه خاص.

كما قام الباحثان بإجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من عدد (116) شركة غير مالية مسجلة في بورصة الأوراق المالية بعضها مُدرج بالمؤشر المصري للإستدامة S&P/EGX ESG والبعض الآخر غير مُدرج بهذا المؤشر خلال الفترة من عام 2018 وحتى عام 2023 ليلبغ عدد المشاهدات النهائية (696) مشاهدة، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبي معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة وتأخر تقرير المراجع الخارجي، كما يوجد تأثير إيجابي معنوي لعدم تماثل المعلومات وتأخر تقرير المراجع الخارجي، كذلك وجود تأثير سلبي معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة وعدم تماثل المعلومات، وأخيراً أوضحت نتائج الإنحدار المتعدد بطريقة بارون-كينني وجود تأثير غير مباشر سلبي معنوي للإفصاح عن أداء الإستدامة على تأخر تقرير المراجع من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات (كمتغير وسيط).

على ضوء ما تقدم، يوصي الباحثان بمزيد من الإهتمام بالإفصاح عن أداء الإستدامة في بيئة الأعمال المصرية، على الرغم من أن الإفصاح عن أداء الإستدامة أصبح إلزامياً على الشركات المدرجة في البورصة المصرية وشركات الخدمات المالية غير المصرفية اعتباراً من عام 2022، حيث أصدر رئيس هيئة الرقابة المالية القرارين رقمي (107)، (108) لعام 2021 بمطالبة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بإستيفاء الإفصاحات المتعلقة بالممارسات البيئية والمجتمعية والحوكمة المتعلقة بالإستدامة بتقريرها السنوي المُعد من مجلس إدارتها والمرفق بالقوائم المالية اعتباراً من يناير 2022، ويمكن تحقيق ذلك من خلال:

- تعديل المعيار المحاسبي المصري الحالي ليتضمن الإفصاح المحاسبي عن أداء الإستدامة حتى يفي باحتياجات مستخدمي التقارير المالية المتزايدة والمتعلقة بالإستدامة.
- توحيد المحاور الأساسية التي يجب أن يتضمنها تقرير الإستدامة لكافة الشركات، مع ترميم شكل التقرير حتى يُمكن تحقيق خاصية قابلية المقارنة لتقارير الإستدامة للشركات المختلفة.
- ضرورة مراجعة وإعتماد تقارير الإستدامة من قبل المراجع الخارجي.
- ضرورة عقد دورات تدريبية وورش عمل للإلمام بكيفية الإفصاح عن الأبعاد المختلفة لأداء الإستدامة بشكل سليم وكاف، وكذلك لتعزيز خبرة مُعدي التقارير المالية والمراجعين الخارجيين بمتطلبات الإفصاح عن أداء الإستدامة.

لذلك يقترح الباحثان العديد من الأبحاث المستقبلية في بيئة الأعمال المصرية إمتداداً لهذا البحث تتمثل فيما يلي:

- أثر جودة المراجعة على الإفصاح عن أداء الإستدامة وانعكاس ذلك على تأخر إصدار تقرير المراجع الخارجي.
- أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وأتعب المراجع الخارجي.
- أثر إدارة الأرباح على الإفصاح عن أداء الإستدامة وانعكاس ذلك على تعقد عملية المراجعة.
- أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على جودة الإفصاح عن أداء الإستدامة وإنعكاس ذلك على توقيت إصدار تقرير المراجع الخارجي.

## المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

- أبو زيد، عيد محمود (2021). أثر التحول الإلزامي للمعايير الدولية للتقرير المالي على تأخير تقرير مراقب الحسابات-دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في السوق المالية السعودية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية* 5(1)، 47-105.
- أحمد، عاطف محمد أحمد، تحليل محتوى الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة للشركات المسجلة بالبورصة المصرية، *مجلة المحاسبة والمراجعة AUJAA، كلية التجارة، جامعة بني سويف*: 85-124.
- الجبلي، وليد سمير عبد العظيم (2023). الدور الوسيط لعدم تماثل المعلومات في العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن انبعاثات الكربون وقيمة الشركة-دليل تطبيقي من مؤشر البورصات العربية للشركات منخفضة انبعاثات الكربون، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات*، 15(3)، 1-48.
- الدسوقي، فاطمة محمود ابراهيم (2021). أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، 25(1)، 600-657.
- الإسداوي، مصطفى السيد مصطفى علي، بلال، السيد حسن سالم (2020). " اثر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على عدم تماثل المعلومات وإبطاء تقرير المراجعة: دراسة إختبارية على شركات المساهمة السعودية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الأول، العدد الأول، الجزء الثاني*. يوليو، 87-145.
- الشعراوي، حاتم عبد الفتاح (2023). أثر مستوي الإفصاح عن معلومات الحوكمة في الحد من عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول، الجزء الثاني*: 493-557.
- السيد، محمد صابر حموده (2018). أثر جودة المراجعة الخارجية على فترة تأخير تقرير المراجع-دراسة تطبيقية، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، 2(1)، 250-313.

الطحان، إبراهيم محمد عبدالكريم (2018). أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات علي عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية وتطبيقية، *مجلة البحوث المحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية*، 5(1)، 590-654.

الوكيل، حسام السعيد (2021). أثر الإفصاح عن أداء الاستدامة على عدم تماثل المعلومات وانعكاسها على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان*، 35(4)، 1-75.

الوكيل، حسام السعيد (2020). اثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على توقيت اصدار تقرير المراجعة في بيئة الممارسة المهنية المصرية-دراسة تطبيقية، *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، 24(2)، 328-387.

بخيت، محمد بهاء الدين محمد، عامر، مروان، الكيال، إيمان محمد توفيق (2021). أثر مكونات المؤشر لمصري للتنمية المستدامة على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر S&P/EGX ESG، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد الخامس، يناير*.

حسن، ياسر عبادي على (2020). الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة وأثره على القيمة السوقية للمنشأة، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس*، 2(3): 517-552.

حشاد، طارق محمد عمر (2023). أثر خصائص مجلس الإدارة على الإفصاح عن أداء الاستدامة وانعكاسه على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر الإستدامة المصري S&P/EGX ESG، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية*، 7(2): 125-222.

سليم، أيمن عطوة عزازي (2019). مدى تأثير آليات الحوكمة الداخلية وخصائص المراجع الخارجي على توقيت إصدار التقارير المالية دراسة اختباريه على الشركات المساهمة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، 23(1)، 291-333.

سمعان، أحمد محمد شاكر حسن (2018). المتغيرات المنظمة لعلاقة الإفصاح الاختياري بعدم التماثل المعلوماتي في سوق الأوراق المصرية المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، 22(8): 1359-1438.

طنطاوي، سعاد موسى (2021). دراسة مدى تأثير قابلية التقارير المالية للقراءة على أتعاب وتأخر تقرير المراجع الخارجي: دراسة تطبيقية، **مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية**، كلية التجارة، جامعة بني سويف، العدد الثاني: 101 - 145.

عاشور، إيهاب محمد كامل، سرور، عبير عبدالكريم إبراهيم (2024). دراسة تأثير مستوى الإفصاح عن التنمية المستدامة على المخاطر المالية وإنعكاس ذلك على تأخر تقرير المراجع ورأيه: دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية**، كلية التجارة، جامعة دمياط، 5 (1)، 1-40.

عبد المنعم، تامر سعيد (2017). قياس أثر مستوى الإفصاح الإختياري على العلاقة بين جودة الإستحقاقات وعدم تماثل المعلومات في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2(5)، 554-618.

ليبيب، عمر خالد محمد عبد المنعم زكي، الخولي، هالة عبدالله، فراج، ثناء عطية (2021). قياس مستوى إفصاح منشآت الأعمال المدرجة بالبورصة المصرية عن أبعاد الاستدامة وانعكاسه على سيولة أوراقها المالية، **مجلة الدراسات التجارية المعاصرة**، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، 7(11)، 939-980.

مصطفى، أميمة عبدالناصر محمد (2022). التقارير المتكاملة وتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات المحاسبية بسوق الأوراق المالية المصري، **مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، 6(3)، 283-336.

محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم (2021). دراسة واختبار العلاقة بين القدرة الإدارية وفترة تأخير تقرير مراقب الحسابات-دليل من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، 5(3)، 245-300.

محمود، عبد الحميد العيسوي، الطحان، ابراهيم محمد (2020). أثر التأخر غير الطبيعي لإصدار تقرير المراجع الخارجي على خطر إنهيار سعر السهم: مع دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 24(2)، 193-259.

محمود، عبد الحميد العيسوي (2017). أثر جودة أنشطة المراجعة الداخلية على توقيت إصدار تقرير المراجع الخارجي: مع دراسة ميدانية على بيئة الممارسة المهنية المصرية، **مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، 1(2)، 237-314.

مليجي، مجدى مليجي عبد الحكيم (2015). أثر الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 19(5)، 1-60.*

موسى، منى (2022). قياس اثر الافصاح الاختيارى فى الحد من مخاطر عدم تماثل المعلومات بهدف تنشيط سوق الاوراق المالية، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 1(3)، 83-104.*

نصير، عبد الناصر عبد اللطيف (2021). أثر التحول الرقمي على عدم تماثل المعلومات: دليل من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية الأعمال، جامعة الإسكندرية، 5(2)، 438-494.*

يونس، محمدعبد الحميد خير (2023). دور الإفصاح الاختياري عن البيانات غير الجوهرية في زيادة عدم تماثل المعلومات في أسواق الأوراق المالية الناشئة، *مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، 24(2)، 72-105.*

## ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abdillah, M. R., Mardijuwono, A. W., & Habiburrochman, H. (2019). The effect of company characteristics and auditor characteristics to audit report lag. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 129-144.
- Abu Afifa, M. M., & Saadeh, M. (2023). Does information asymmetry mediate the relationship between voluntary disclosure and cost of capital? Evidence from a developing economy. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-02-2023-0103>.
- Afify, H. A. E. (2009). Determinants of audit report lag: Does implementing corporate governance have any impact? Empirical evidence from Egypt. *Journal of Applied Accounting Research*, 10(1), 56-86.
- 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(11), 6644.
- Ayagi, S. R., & Salisu, M. (2023). Financial Reporting Quality and Information Asymmetry: A Review of Empirical Literature. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(3), 19-29.
- Bhuiyan, M. B. U., Man, Y., & Lont, D. H. (2024). Audit report lag and the cost of equity capital. *Journal of Capital Markets Studies*. Vol. 8, No. 2, 212-241.
- Basuony, M. A., Mohamed, E. K., Hussain, M. M., & Marie, O. K. (2016). Board characteristics, ownership structure and audit report lag in the Middle East. *International Journal of Corporate Governance*, 7(2), 180-205.

- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482-516.
- Cuadrado-Ballesteros, B., Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2017). Mitigating information asymmetry through sustainability assurance: The role of accountants and levels of assurance. *International Business Review*, 26(6), 1141-1156.
- Cho, S., Lee, C., & Pfeiffer R., (2013). Corporate social responsibility performance and information asymmetry. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(1), 71-83.
- Chang, M., Wee, M., Watson, I., & D'Anna, G. (2006). Do investor relations affect information asymmetry? Evidence from Australia. Evidence from Australia (November 2006). Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=947191>
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Maignan, M. (2012). The moderating effect of voluntary disclosure on the relation between earnings quality and information asymmetry: some Canadian evidence. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8(2), 157-183.
- Dao, M., & Pham, T. (2014). Audit tenure, auditor specialization and audit report lag. *Managerial Auditing Journal*, 29(6), 490-512.
- Diebecker, J., & Sommer, F. (2016). The impact of corporate sustainability performance on information asymmetry: the role of institutional differences. *Review of Managerial Science*, 11(2), Available at 471-517. doi:10.1007/s11846-016-0195
- Durand, G. (2019). The determinants of audit report lag: a meta-analysis. *Managerial Auditing Journal*, 34(1), 44-75.

- Endri, E., Dewi, S. S., & Pramono, S. E. (2024). The determinants of audit report lag: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(1), 1-12. Available at: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21\(1\).2024.01](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.01).
- Eriandani, R. (2018). Corporate Social Responsibility Effect on Information Asymmetry. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research (ASSEHR)*, 108, 172-176.
- Frino, A., Mollica, V., & Walter, T. (2003). Asymmetric price behaviour surrounding block trades: A market microstructure explanation. *Working Paper Series No.154* edn. University of Aarhus: CAF, Centre for Analytical Finance.
- Frino, A., Palumbo, R., & Rosati, P. (2023). Does information asymmetry predict audit fees?. *Accounting & Finance*, 63(2), 2597-2619. available at: <https://doi.org/10.1111/acfi.12985>
- Fujianti, L., & Satria, I. (2020). Firm size, profitability, leverage as determinants of audit report lag: Evidence from Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 61-67.
- Juniarti, (2019).” The Information Asymetry and corporate social responsibility disclosure”. *Eurasian Journal of Business and Management*, 7(1), 1-10, available at DOI:10.15604/ejbm.2019.07.01.001.
- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2021). The effects of mandatory ESG disclosure around the world. *Journal of Accounting Research*, V.62, Issue5, Special Issue: ESG Measurement, Reporting and Accountability for Sustainable Businesses.
- Lee, H. Y., & Jahng, G. (2008). Determinants of audit report lag: Evidence from Korea-An examination of auditor-related factors. *Journal of Applied Business Research*, 24(2), 27.

- Lee, N. L., Khalaf, M. S., Farag, M., & Gomaa, M. (2024). The impact of critical audit matters on audit report lag and audit fees: evidence from the United States. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of accounting research*, 91-124.
- Martínez-Ferrero, J., Ruiz-Cano, D., & García-Sánchez, I. M. (2016). The causal link between sustainable disclosure and information asymmetry: The moderating role of the stakeholder protection context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 23(5), 319-332.
- McGee, R. W., Tarangelo, T., & Tyler, M. (2009). The timeliness of financial reporting: A comparative study of companies in Russia and the USA. *Corporate Governance in Transition Economies*, 157-163.
- Migliorelli, M., & Dessertine, P. (2019). The rise of green finance in Europe. Opportunities and challenges for issuers, investors and marketplaces. Cham: *Palgrave Macmillan*, 2, p.2019.
- Mohammed, A. S. (2023). Analyzing the Impact of Voluntary Integrated Reporting on Investor Decisions: Investigating the Mediating Role of Information Asymmetry Reduction in Listed Companies on the Iraq Stock Exchange. *Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 2(4).
- Mukai, I. (2024) International Differences in Information Asymmetry Among IFRS Adopters. Available at: ssrn:<https://ssrn.com/abstract=4825272>
- Nelson, S. P., & Shukeri, S. N. (2011). Corporate governance and audit report timeliness: Evidence from Malaysia, *Research in Accounting in Emerging Economies*. vol. 11.
- Nguyen, V., Agbola, F., & Choi, B. (2019). Does corporate social responsibility reduce information asymmetry? Empirical evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 44(2), 188-211.

- Oh, H., & Jeon, H. (2022). Does Corporate Sustainable Management Reduce Audit Report Lag?. *Sustainability*, 14(13), 7684.
- Renneboog, L., ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking and Finance*, 32(9), 1723–1742.
- Ruessll M., (2015). “Continuous Disclosure and Information Asymmetry”, *Accounting Research Journal*, V01.27, No.2.
- Sen, M., & Das, N. (2013). Corporate Sustainability Reporting: A Review of Initiatives and Trends. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, volum12, Issue 2.

أخرى

<https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI>

<https://www.globalreporting.org>

<https://www.egx.com.eg/en/overviews-p-egx.aspx?nav=7>