

أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية

إعداد الطالب/

مصطفى سلمان الباشا

الرقم الجامعي/

٢٥٢٠٠٠٨٨٨

إشراف/

د. الفیصل عبد الحمید

د. فايز جراد

العام الدراسي:

٢٠٢٦

حقوق الطبع

تعود جميع حقوق الطباعة المتصلة بهذا البحث إلى جامعة ميدأوشن، بصفتها الجهة المالكة له. ولا يجوز استتساخ هذا البحث أو إعادة إنتاجه أو طباعته أو نشره أو تداوله أو توزيع أي جزء منه، بأي وسيلة كانت، إلا بعد الحصول على إذن خطي مسبق من الجامعة.

الباحث

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، في ظل تزايد الاهتمام بالإفصاح المرتبط بالاستدامة على المستويين الدولي والمحلي، واستمرار التفاوت بين الشركات في مستوى الإفصاح البيئي من حيث الشمول والعمق وطبيعة المعلومات المفصّل عنها. وانطلقت الدراسة من مشكلة بحثية تتمثل في وجود غموض علمي وتطبيقي حول مدى تأثير مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي داخل البيئة السعودية، ولا سيما في قطاع التقنية الذي يشهد نموًا متسارعًا وأهمية اقتصادية متزايدة، رغم محدودية الدراسات المحلية المتخصصة في هذا المجال.

سعت الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي لدى الشركات محل الدراسة، وتحليل طبيعته من حيث كونه إفصاحًا وصفيًا أو كميًا، واختبار أثره على مجموعة من مؤشرات الأداء المالي، بما يشمل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش الربح، والقيمة السوقية، وفقًا للبيانات المتاحة خلال الفترة في محل الدراسة. واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، مع توظيف أسلوب تحليل المحتوى لبناء مؤشر لقياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي استنادًا إلى التقارير السنوية وتقارير الاستدامة والوثائق الرسمية المنشورة من قبل الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، إلى جانب الاعتماد على البيانات الثانوية المالية المنشورة وتحليلها باستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة.

وتكون مجتمع الدراسة من الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، في حين اقتصرت عينة الدراسة على الشركات التي تتوفر لها بيانات مالية ووثائق رسمية تسمح بقياس مستوى الإفصاح البيئي وتحليل الأداء المالي بصورة متسقة وقابلة للمقارنة. ومن المتوقع أن تسهم نتائج الدراسة في تقديم فهم أكثر دقة لطبيعة العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي، وبيان ما إذا كان هذا الإفصاح يمثل عنصرًا استراتيجيًا ذا أثر اقتصادي فعلي، أم أنه يظل في بعض الحالات ممارسة شكلية ذات أثر محدود. كما يُنظر أن تقدم الدراسة إضافة علمية وتطبيقية تدعم الشركات والمستثمرين والجهات التنظيمية في فهم أعمق لدور الإفصاح البيئي داخل السوق المالية السعودية.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح البيئي الطوعي، الأداء المالي، الشركات التقنية، السوق المالية السعودية، الاستدامة، تحليل المحتوى

الشكر والتقدير

الحمد لله حمداً كثيراً طيباً مباركاً فيه، حمداً يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه، الذي أعان ووفق ويسر، فتّم هذا العمل بفضلِه ومَنّهُ، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، نبينا محمد، وعلى آله وصحبه أجمعين.

أتقدّم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى كل من كان له أثر في هذه الرحلة العلمية، وأسهم بدعمه ومساندته وتشجيعه في إنجاز هذا البحث، سواء من الأسرة الكريمة، أو الأهل والأقارب، أو الأصدقاء، أو الأساتذة، أو كل من قدّم كلمة صادقة، أو دعاءً مخلصاً، أو دعماً كان له بالغ الأثر في مواصلة هذه المسيرة وإتمامها.

كما أتوجّه بخالص التقدير إلى المشرفين الكريمين على ما قدّماه من توجيه علمي سديد، وملاحظات قيّمة، ودعم أكاديمي أسهم في إثراء هذا البحث وتقويمه، وكان لذلك أثر واضح في ظهوره بالصورة المأمولة.

ولا يفوتني أن أعبر عن امتناني للمجتمع الأكاديمي، ولكل من أسهم بعلمه وفكره وخبرته في بناء هذا العمل، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، إذ إنّ كل جهد علمي هو ثمرة تعاون، وكل إنجاز لا يكتمل إلا بتكاتف المخلصين ودعمهم.

وفي الختام، أسأل الله تعالى أن يجزي الجميع عني خير الجزاء، وأن يجعل هذا العمل نافعاً، مباركاً، وخالصاً لوجهه الكريم.

فهرس المحتويات

أ	حقوق الطباعة
ب	الملخص
ت	الشكر والتقدير
ث	فهرس المحتويات
خ	قائمة الجداول
د	قائمة بالمصطلحات

١	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
١	١.١ المقدمة
٢	١.٢ مشكلة الدراسة
٣	١.٣ أهمية الدراسة
٦	١.٤ أهداف الدراسة
٨	١.٥ تساؤلات الدراسة
٨	١.٦ فرضيات الدراسة
٩	١.٧ نموذج الدراسة
١٠	١.٨ حدود الدراسة
١١	١.٩ التعريفات الإجرائية

١٤	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة
١٤	٢.١ مقدمة الفصل
١٥	٢.٢ الإطار النظري
١٥	٢.٢.١ مفهوم الإفصاح البيئي الطوعي
١٦	٢.٢.٢ نشأة الإفصاح البيئي وتطوره
١٧	٢.٢.٣ أهمية الإفصاح البيئي الطوعي
١٨	٢.٢.٤ أهداف الإفصاح البيئي الطوعي
١٩	٢.٢.٥ دوافع الشركات للإفصاح البيئي الطوعي
٢٠	٢.٢.٦ أشكال الإفصاح البيئي الطوعي

٢١	٢.٢.٧ الإفصاح البيئي الوصفي والإفصاح البيئي الكمي
٢٢	٢.٢.٨ محددات جودة الإفصاح البيئي الطوعي
٢٤	٢.٢.٩ التحديات التي تواجه الإفصاح البيئي الطوعي
٢٥	٢.٢.١٠ مفهوم الأداء المالي
٢٥	٢.٢.١١ أهمية الأداء المالي
٢٦	٢.٢.١٢ مؤشرات الأداء المالي
٢٧	٢.٢.١٣ العوامل المؤثرة في الأداء المالي
٢٩	٢.٢.١٤ خصوصية قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة
٣١	٢.٢.١٥ العلاقة النظرية بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي
٣٤	٢.٣ الدراسات السابقة
٣٤	٢.٣.١ الدراسات في السياق العربي والسعودي
٣٦	٢.٣.٢ الدراسات الأجنبية
٣٧	٢.٣.٣ التعقيب على الدراسات السابقة
٣٩	٢.٣.٤ أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة
٤٠	٢.٣.٥ ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
٤٠	٢.٣.٦ الفجوة البحثية
٤٣	الفصل الثالث: منهجية الدراسة
٤٣	٣.١ مقدمة الفصل
٤٣	٣.٢ منهج الدراسة وتصميمها
٤٥	٣.٣ مجتمع الدراسة وعينتها
٤٦	٣.٤ مصادر البيانات
٤٨	٣.٥ أدوات الدراسة وقياس المتغيرات
٤٩	٣.٥.١ أدوات الدراسة
٥١	٣.٥.٢ قياس المتغيرات
٥١	٣.٥.٢.١ قياس المتغير المستقل: مستوى الإفصاح البيئي الطوعي
٥٢	٣.٥.٢.٢ قياس البعد المساند: طبيعة الإفصاح البيئي
٥٣	٣.٥.٢.٣ قياس المتغير التابع: الأداء المالي
٥٤	٣.٥.٢.٤ قياس المتغيرات الضابطة

٣.٦ إجراءات جمع البيانات وبناء مؤشر الإفصاح البيئي	٥٥
٣.٧ أساليب التحليل الإحصائي	٦١
 الفصل الرابع: عرض نتائج الدراسة وتحليلها	٦٨
٤.١ تمهيد	٦٨
٤.٢ توصيف العينة النهائية للدراسة	٦٨
٤.٣ نتائج تحليل محتوى الإفصاح البيئي الطوعي	٦٨
٤.٤ النتائج الوصفية لمؤشرات الأداء المالي	٧٠
٤.٥ اختبار الفرضية الفرعية الأولى	٧١
٤.٦ اختبار الفرضية الرئيسية	٧٢
٤.٧ اختبار الفرضية الفرعية الثانية	٧٤
٤.٨ مناقشة النتائج	٧٥
٤.٩ خلاصة الفصل	٧٦
 الفصل الخامس: النتائج النهائية والتوصيات والمقترحات	٧٨
٥.١ تمهيد	٧٨
٥.٢ النتائج النهائية للدراسة	٧٨
٥.٣ الاستنتاجات	٨٠
٥.٤ التوصيات	٨١
٥.٥ مقترحات لدراسات مستقبلية	٨٢
٥.٦ خاتمة الفصل	٨٣
 قائمة المراجع	٨٦

قائمة الجداول

٦٩	جدول (١-٤): نتائج تحليل محتوى الإفصاح البيئي الطوعي
٧٠	جدول (٢-٤): مؤشرات الأداء المالي للشركات محل الدراسة
٧١	جدول (٣-٤): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة
٧١	جدول (٤-٤): العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي وطبيعة الإفصاح
٧٢	جدول (٥-٤): معامل الارتباط بين الإفصاح البيئي ومؤشرات الأداء المالي
٧٢	جدول (٦-٤): نتائج الانحدار البسيط للإفصاح البيئي على مؤشرات الأداء المالي
٧٤	جدول (٧-٤): نتائج الانحدار المتعدد بعد إدخال حجم الشركة

قائمة المصطلحات

المصطلح بالعربية	المصطلح بالإنجليزية
الإفصاح البيئي الطوعي	Voluntary Environmental Disclosure
مستوى الإفصاح البيئي	Level of Environmental Disclosure
الأداء المالي	Financial Performance
الشركات التقنية	Technology Companies
السوق المالية السعودية	Saudi Stock Market
الاستدامة	Sustainability
تحليل المحتوى	Content Analysis
التقارير السنوية	Annual Reports
تقارير الاستدامة	Sustainability Reports
العائد على الأصول	Return on Assets
العائد على حقوق الملكية	Return on Equity
هامش الربح	Profit Margin
القيمة السوقية	Market Value
البيانات الثانوية	Secondary Data
المؤشر التحليلي	Analytical Index
الوثائق الرسمية	Official Documents
الانبعاثات	Emissions
كفاءة الموارد	Resource Efficiency
إدارة النفايات	Waste Management
الامتثال البيئي	Environmental Compliance

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

١.١ مقدمة:

شهدت بيئة الأعمال خلال السنوات الأخيرة تحولاً واضحاً في النظرة إلى أداء الشركات، إذ لم يعد الحكم على نجاح الشركة مقصوراً على مؤشرات الربحية والنمو فقط، بل امتد ليشمل مدى قدرتها على إدارة آثارها البيئية والاجتماعية والحوكومية بطريقة تعزز الاستدامة وتحافظ على استمرارية الأعمال على المدى الطويل. وفي هذا السياق، أصبح الإفصاح عن المعلومات غير المالية جزءاً متزايد الأهمية في تقارير الشركات، لكونه يتيح للمستثمرين وأصحاب المصلحة فهماً أعمق لطبيعة المخاطر والفرص المرتبطة بأداء الشركة خارج المؤشرات المالية التقليدية. كما شهدت معايير الإفصاح والاستدامة الدولية تطوراً مؤسسياً مهماً مع بدء سريان المعيارين IFRS S1 و IFRS S2 على الفترات السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠٢٤، بما يعكس تصاعد أهمية الإفصاح المرتبط بالاستدامة في البيئة الاستثمارية العالمية (IFRS Foundation, 2023a, 2023b).

ويُعد الإفصاح البيئي أحد أبرز أبعاد هذا التحول، لأنه يمثل الأداة التي تنقل من خلالها الشركات معلومات تتعلق بتعاملها مع القضايا البيئية، مثل استهلاك الطاقة، وإدارة الانبعاثات، والمبادرات البيئية، وكفاءة استخدام الموارد، والالتزام بالممارسات التشغيلية المسؤولة. ولا تقتصر أهمية هذا الإفصاح على كونه استجابة لتوقعات تنظيمية أو مجتمعية، بل تمتد إلى كونه عنصراً مؤثراً في بناء السمعة المؤسسية، وتعزيز الثقة، ودعم جودة القرار الاستثماري، خاصة في الأسواق التي تشهد تطوراً متسارعاً في متطلبات الشفافية وتكامل الإفصاح المالي وغير المالي. كما أن السوق المالية السعودية تبنت توجهاً داعماً لهذا المسار من خلال إرشادات ESG الموجهة للشركات المدرجة بوصفها مورداً إرشادياً يساعدها على تطوير ممارسات الإفصاح ويدعم النمو المستدام والشامل للسوق المالية السعودية (Saudi Exchange, 2021; GRI, 2021).

وفي المملكة العربية السعودية، يكتسب موضوع الإفصاح البيئي أهمية متزايدة في ضوء تنامي الاهتمام المؤسسي بقضايا الاستدامة، وارتباط ذلك بتطور السوق المالية وارتفاع توقعات المستثمرين والجهات التنظيمية تجاه الشفافية وجودة الإفصاح. وتظهر المؤشرات الحديثة أن عدد الشركات التي أفصحت عن ممارسات الاستدامة في السوق المالية السعودية ارتفع إلى ٩٤ شركة في عام ٢٠٢٤ مقارنة بـ ٨١ شركة في العام السابق، كما ارتفعت نسبة الإفصاح عن الاستدامة بين أكبر ١٠٠ شركة مدرجة في السوق الرئيسية إلى ٦٥٪ في عام ٢٠٢٤ مقابل ٥٨٪ في عام ٢٠٢٣، وهو ما يعكس اتجاهاً متنامياً نحو الإفصاح، لكنه في الوقت ذاته يشير إلى استمرار التفاوت بين الشركات في مستوى النضج والاتساق والعمق في هذا الإفصاح (Saudi Exchange, 2025).

ومن بين القطاعات الجديرة بالدراسة في هذا السياق، يبرز القطاع التقني بوصفه قطاعًا يرتبط مباشرة بالتحول الرقمي، والبنية التحتية التقنية، ومراكز البيانات، وكثافة استخدام الطاقة والتجهيزات الرقمية. ورغم أن هذا القطاع لا يُنظر إليه تقليديًا بوصفه من أكثر القطاعات ارتباطًا بالأثر البيئي المباشر قياسًا ببعض القطاعات الصناعية الثقيلة، فإن طبيعته التشغيلية الحديثة تجعله معنيًا بصورة متزايدة بقضايا الكفاءة البيئية، وإدارة الموارد، وجودة الإفصاح المرتبط بالأداء البيئي. كما أن دراسة هذا القطاع تكتسب أهمية إضافية في السوق السعودية، لأن البحث في هذه العلاقة داخل الشركات التقنية المدرجة ما يزال محدودًا مقارنة بقطاعات أخرى، رغم ما يشهده القطاع من نمو وتوسع وأهمية اقتصادية متزايدة.

وعلى الرغم من اتساع النقاش العلمي حول العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي، فإن هذه العلاقة ما تزال غير محسومة بصورة نهائية، إذ تختلف نتائج الدراسات السابقة باختلاف الأسواق والقطاعات وطرق القياس ونوعية الإفصاح محل التحليل. كما أن البيئة السعودية، بما تتسم به من تطور متسارع في السوق المالية وتدرج في نضج الإفصاحات غير المالية، تطرح حاجة واضحة إلى دراسات أكثر تخصصًا تتناول قطاعات محددة، وتعتمد على بيانات فعلية قابلة للقياس والتحليل. ومن هنا تنطلق هذه الدراسة لفحص أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، بما يسهم في بناء فهم أدق لطبيعة هذه العلاقة داخل سياق محلي ما يزال في طور التبلور النظمي والعملي (Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024).

١.٢ مشكلة الدراسة:

تتبع مشكلة الدراسة من التزايد الملحوظ في الاهتمام بالإفصاح المرتبط بالاستدامة على المستويين الدولي والمحلي، في مقابل استمرار التفاوت بين الشركات في مستوى الإفصاح البيئي من حيث الاتساع، والعمق، وطبيعة المعلومات المنشورة، ومدى قابليتها للقياس والمقارنة. وفي السوق المالية السعودية، ورغم وجود إرشادات تدعم الإفصاح في مجالات البيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة، فإن هذه الإرشادات تُطرح بوصفها موردًا إرشاديًا للشركات المدرجة يساعدها على تطوير ممارسات الإفصاح. وفي هذا السياق، فإن وصف الإفصاح محل الدراسة بأنه طوعي لا يعني غياب أي توجهات تنظيمية أو ممارسات إفصاحية ذات صلة، بل يعني أن القرار المتعلق بالإفصاح عن المعلومات البيئية المحددة، ومستوى تفصيلها، وطريقة عرضها، ومدى تضمينها في التقارير المنشورة، لا يخضع لنموذج إلزامي موحد ومفصل يُفرض على جميع الشركات محل الدراسة. وبناءً على ذلك، فإن الإفصاح البيئي محل الدراسة ما يزال يعتمد بدرجة كبيرة على التوجهات الإرشادية والممارسات الطوعية أكثر من اعتماده على إطار إلزامي موحد من حيث البنود والمستوى ودرجة التفصيل (Saudi Exchange, 2021).

وتنعكس الطبيعة الطوعية لهذا الإفصاح على وجود تباين واضح بين الشركات التقنية المدرجة في حجم المعلومات البيئية التي يتم الإفصاح عنها، ومستوى تفصيلها، ودرجة اتساقها وقابليتها للمقارنة. فبعض الشركات قد تكتفي بإشارات وصفية عامة حول المبادرات والسياسات البيئية، في حين تقدم شركات أخرى بيانات أكثر تحديداً وارتباطاً بالمؤشرات القابلة للقياس. ويؤدي هذا التفاوت إلى صعوبة تكوين حكم موضوعي على مستوى الإفصاح البيئي الحقيقي لكل شركة، كما يثير تساؤلاً جوهرياً حول ما إذا كان ارتفاع مستوى الإفصاح البيئي الطوعي ينعكس فعلاً على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة، أم أنه يظل في حدود تحسين الصورة المؤسسية وتعزيز السمعة دون أثر مالي ملموس (Saudi Exchange, 2021; Aladwey & Alsudays, 2024)

كما تتعزز مشكلة الدراسة بسبب محدودية الدراسات المحلية المتخصصة التي تناولت هذه العلاقة داخل السوق المالية السعودية، وبصورة أدق داخل قطاع الشركات التقنية المدرجة. فعلى الرغم من وجود توجه دولي متزايد نحو تعزيز الإفصاح المرتبط بالاستدامة، وبدء سريان معايير الإفصاح الدولية ذات الصلة، فإن انعكاس هذه التحولات على الممارسة الفعلية داخل السوق السعودية لا يزال في طور النضج، كما أن نتائج الأدبيات السابقة بشأن العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي ما تزال متباينة وغير حاسمة (IFRS Foundation, 2023a; Saudi Exchange, 2025; Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024)

وبناءً على ذلك، تتمثل مشكلة الدراسة في وجود غموض علمي وتطبيقي حول مدى تأثير مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، في ظل تباين مستوى الإفصاح بين الشركات وغياب الاتساق الكامل في مضمونه وقابليته للمقارنة. ومن هنا تسعى الدراسة إلى قياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي لدى هذه الشركات، وتحليل أثره على أدائها المالي، بما يساهم في تقديم فهم أكثر دقة لهذه العلاقة في البيئة السعودية.

١.٣ أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الأبعاد العلمية والعملية والتنظيمية التي تجعل موضوع العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية موضوعاً ذا قيمة بحثية وتطبيقية مرتفعة، لا سيما في ظل التحولات الاقتصادية والتنظيمية التي تشهدها المملكة نحو تعزيز الاستدامة، ورفع مستويات الشفافية، ودعم كفاءة الأسواق المالية. كما تتعاضد أهمية الدراسة بالنظر إلى أن الإفصاح البيئي لم يعد يُنظر إليه باعتباره مجرد نشاط اتصالي أو ممارسة اختيارية معزولة، بل أصبح أحد المؤشرات الدالة على نضج الحوكمة المؤسسية، ودرجة وعي الشركة بمخاطرها البيئية، ومدى قدرتها على بناء الثقة مع المستثمرين وأصحاب المصلحة (IFRS Foundation, 2023a; Saudi Exchange, 2021)

وتتجلى أهمية الدراسة من خلال المحاور الآتية:

أولاً: الأهمية العلمية والمنهجية

تتبع الأهمية العلمية للدراسة من كونها تتناول علاقة بحثية مركبة تتداخل فيها الأبعاد المحاسبية والمالية والبيئية والتنظيمية، وتدور داخل سياق يتسم بالطوعية وعدم الإلزام الكامل في الإفصاح البيئي. فالعلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي ليست علاقة ميكانيكية مباشرة، بل تتأثر بعدد من العوامل الوسيطة، مثل مستوى الشفافية المؤسسية، ودرجة نضج الحوكمة، وطبيعة البيئة التنظيمية، ومدى إدراك المستثمرين لقيمة المعلومات غير المالية. ومن ثم، فإن دراسة هذه العلاقة داخل السوق المالية السعودية تمثل إضافة علمية ذات أهمية، لأنها تختبر هذه العلاقة في بيئة لا تزال في طور التطور من حيث نضج الإفصاحات غير المالية وآليات توحيدها (Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024)

كما تسهم الدراسة في سد عدد من الفجوات العلمية الواضحة. فمن جهة، ما تزال الأدبيات العربية والمحلية المتعلقة بالإفصاح البيئي في قطاع الشركات التقنية محدودة مقارنة بالدراسات التي ركزت على القطاعات الصناعية أو الاستخراجية. ومن جهة أخرى، لا تزال الحاجة قائمة إلى تطوير إطار قياس أكثر اتساقاً يمكن الاستناد إليه في تقييم مستوى الإفصاح البيئي داخل البيئة السعودية، خاصة في ظل تفاوت جودة الإفصاح بين الشركات واختلاف بنيته بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي القابل للقياس. كذلك فإن تباين نتائج الدراسات الدولية بشأن أثر الإفصاح البيئي على الأداء المالي يعزز الحاجة إلى دراسة محلية تستند إلى بيانات فعلية وتراعي خصوصية السوق السعودية وخصائص قطاع التقنية فيها. وبهذا المعنى، لا تقتصر قيمة الدراسة على اختبار علاقة قائمة فحسب، بل تمتد إلى بناء أساس منهجي يمكن أن يُستفاد منه في دراسات لاحقة أكثر تقدماً في مجال الإفصاح البيئي والاستدامة المؤسسية (Saudi Exchange, 2025; Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024)

ثانياً: الأهمية التطبيقية للشركات التقنية

تكتسب الدراسة أهمية تطبيقية مباشرة بالنسبة للشركات التقنية المدرجة، لأن هذا القطاع يمثل أحد المحركات الرئيسية للاقتصاد الوطني في ظل التحول الرقمي المتسارع، كما أنه يعتمد على بنية تحتية تشغيلية وتقنية ترتبط باستهلاك الطاقة، وتشغيل مراكز البيانات، وإدارة الموارد، وكفاءة التشغيل، بما يجعل البعد البيئي فيه أكثر أهمية مما قد يبدو ظاهرياً عند مقارنته بالقطاعات التقليدية ذات الأثر البيئي المباشر (Saudi Exchange, 2025).

ومن هذا المنطلق، تساعد الدراسة الشركات التقنية على فهم ما إذا كان الإفصاح البيئي الطوعي يمثل بالفعل قيمة مالية مضافة، أم أنه يظل مجرد ممارسة اتصالية لتحسين الصورة المؤسسية دون أثر ملموس على النتائج المالية. كما يمكن أن تعين نتائج الدراسة هذه الشركات على بناء استراتيجيات استدامة أكثر واقعية، تستند إلى أدلة كمية وتحليل مالي، لا إلى افتراضات عامة أو توجهات شكلية.

كذلك تدعم الدراسة تحسين جودة التقارير البيئية من خلال توجيه الانتباه إلى العناصر الأكثر تأثيراً في بناء الثقة وتعزيز القيمة، مع تشجيع التحول من الإفصاح الوصفي العام إلى الإفصاح الكمي القابل للقياس والمقارنة. ومن شأن ذلك أن يساعد الشركات على تعزيز تموضعها التنافسي في السوق، ورفع مستوى نضجها المؤسسي، وتحسين قدرتها على الاستجابة لمتطلبات المستثمرين والجهات المهنية والتنظيمية (Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Hussain et al., 2024).

ثالثاً: الأهمية الاستثمارية ودعم اتخاذ القرار

تتبع الأهمية الاستثمارية للدراسة من أن المستثمرين، وبخاصة أولئك الذين يراعون اعتبارات الاستدامة ومعايير ESG، أصبحوا أكثر اهتماماً بجودة الإفصاح غير المالي ودوره في تفسير الأداء الفعلي للشركات. وفي ضوء غياب نماذج قياس موحدة ومُلزمة للإفصاح البيئي، تظل قدرة المستثمر على تفسير المعلومات البيئية المنشورة وتقدير دلالتها الاقتصادية محدودة نسبياً، خاصة عندما تتفاوت الشركات في عمق الإفصاح ودقته وقابليته للمقارنة (IFRS Foundation, 2023a; Saudi Exchange, 2021).

ومن هنا، تقدم الدراسة قيمة مهمة للمستثمرين من خلال توفير تحليل مبني على بيانات فعلية يساعد على تفسير طبيعة العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي في السياق السعودي. كما تسهم في تقليل حالة عدم اليقين المصاحبة لتقييم الإفصاحات البيئية، عبر التمييز بين الإفصاح الشكلي القائم على العبارات العامة، والإفصاح الأكثر نضجاً الذي يستند إلى بيانات كمية واضحة. كذلك تعزز الدراسة الربط بين التقارير المالية وتقارير الاستدامة، بما يساعد المستثمر على تكوين صورة كلية ومتكاملة عن الشركة، بدلاً من الاكتفاء بالمؤشرات المالية المجردة. وإلى جانب ذلك، فإنها تثري أدوات تقييم المخاطر الاستثمارية بإدخال البعد البيئي بوصفه عنصراً قد تكون له آثار على السمعة، والحوكمة، والكفاءة التشغيلية، ومن ثم على المركز المالي للشركة على المدى المتوسط والطويل (Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024).

رابعاً: الأهمية التنظيمية والوطنية

تنسجم هذه الدراسة مع التوجهات الوطنية للمملكة العربية السعودية نحو بناء اقتصاد أكثر استدامة، ورفع مستوى الشفافية، وتعزيز كفاءة القطاع الخاص في دعم مستهدفات التنمية الشاملة. ورغم أن الإفصاح البيئي لا يزال في حدود كبيرة منه قائماً على التوجهات الطوعية، فإن الجهات التنظيمية والمهنية تتجه بصورة متزايدة نحو تشجيع الشركات على تحسين جودة الإفصاح غير المالي وتوسيع نطاقه، بما يعزز قدرة السوق على استيعاب التحولات العالمية في هذا المجال (Saudi Exchange, 2021; IFRS Foundation, 2023a).

وفي هذا الإطار، يمكن أن تقدم الدراسة قيمة تنظيمية على أكثر من مستوى. فهي من جهة توفر مؤشرات كمية ونتائج تحليلية يمكن أن تستفيد منها الجهات التنظيمية والمهنية في تطوير الإرشادات ذات الصلة بالإفصاح البيئي، أو في بناء نماذج استرشادية مستقبلية أكثر اتساقاً وملاءمة لخصائص السوق

السعودية. ومن جهة أخرى، فإنها تدعم التوجه الوطني نحو تمكين القطاع الخاص من تبني ممارسات استدامة ذات أثر حقيقي في النمو الاقتصادي، لا بوصفها التزامًا شكليًا فحسب، بل باعتبارها عنصرًا من عناصر التنافسية المؤسسية. كما تهئ الدراسة البيئة المعرفية والمهنية للتعامل مع أي تطورات مستقبلية قد تدفع نحو مزيد من تنظيم الإفصاحات البيئية ومواءمتها مع المعايير الدولية الناشئة، بما يعزز جاهزية السوق السعودية لهذا التحول (Saudi Exchange, 2025; IFRS Foundation, 2023a).

خامسًا: الأهمية المستقبلية وتوسيع آفاق البحث

لا تقتصر أهمية الدراسة على نتائجها المباشرة، بل تمتد إلى ما يمكن أن تفتحه من مسارات بحثية لاحقة. فهي تمثل قاعدة أولية يمكن البناء عليها في إجراء دراسات مقارنة بين القطاعات المختلفة داخل السوق السعودية، كما يمكن أن تسهم في تطوير مؤشرات محلية لقياس الإفصاح البيئي تكون أكثر التصاقًا بطبيعة البيئة التنظيمية والاقتصادية الوطنية. كذلك يمكن أن تمهد هذه الدراسة لأبحاث لاحقة تتناول أثر الإفصاح الاجتماعي أو إفصاحات الحوكمة على الأداء المالي، أو تبحث في العلاقة بين الإفصاح البيئي والمخاطر التشغيلية أو السوقية، أو تدرس أثر نضج الحوكمة الداخلية في رفع جودة الإفصاح البيئي. ومن ثم، فإن قيمة الدراسة لا تقتصر على كونها بحثًا في علاقة محددة، بل تتعدى ذلك إلى كونها مدخلًا علميًا لتوسيع الأدبيات العربية والمحلية في مجال الاستدامة والإفصاح المؤسسي. (Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024)

١.٤ أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى بناء فهم علمي دقيق ومتكامل للعلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، وذلك من خلال تناول هذه العلاقة في ضوء خصوصية البيئة السعودية، وطبيعة القطاع التقني، والتفاوت القائم في مستوى الإفصاح البيئي بين الشركات. كما تهدف الدراسة إلى الانتقال من الطرح العام لمفهوم الإفصاح البيئي إلى قياسه بصورة منهجية وتحليل أثره الفعلي على المؤشرات المالية، بما يسهم في تقديم نتائج قابلة للتفسير والاستفادة التطبيقية.

وانطلاقًا من هذا الهدف العام، تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

١. تطوير إطار منهجي لقياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي لدى الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، بما يتيح تقييم الإفصاحات البيئية بصورة موضوعية ومنظمة، ويأخذ في الاعتبار درجة شمول المعلومات المنشورة، ومدى اتساقها، وطبيعتها من حيث كونها وصفية أو كمية .

٢. تحليل مستوى الإفصاح البيئي الفعلي الذي تقدمه الشركات التقنية المدرجة، من خلال رصد مضمون التقارير والوثائق المنشورة، وتحديد مدى تغطيتها للجوانب البيئية الجوهرية المرتبطة بطبيعة النشاط التقني، مثل استهلاك الطاقة، كفاءة التشغيل، إدارة الموارد، والسياسات والمبادرات البيئية ذات الصلة .

٣. تحليل الأداء المالي للشركات التقنية محل الدراسة من خلال الاعتماد على مجموعة من المؤشرات المالية المعترف بها في الأدبيات المحاسبية والمالية، مثل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش الربح، والقيمة السوقية، بما يسمح بتكوين صورة دقيقة عن الأداء المالي للشركات خلال الفترة الزمنية المدروسة .

٤. اختبار أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، من خلال توظيف أدوات التحليل الكمي المناسبة لقياس طبيعة هذه العلاقة، ومدى قوتها، واتجاهها، وما إذا كانت تعكس أثرًا مباشرًا أو محدودًا أو غير حاسم في المؤشرات المالية الأساسية .

٥. التمييز بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي في التقارير البيئية للشركات التقنية، وتحديد دور كل منهما في تفسير العلاقة مع الأداء المالي، وذلك من خلال بناء تصور تحليلي يفرق بين الإفصاحات القائمة على السرد العام للمبادرات والسياسات، وبين الإفصاحات المدعومة ببيانات رقمية قابلة للقياس والمقارنة .

٦. تحليل التباينات بين الشركات التقنية في مستوى الإفصاح البيئي ومحاولة تفسير هذه الفروق في ضوء مجموعة من الخصائص المحتملة، مثل حجم الشركة، وعمرها التشغيلي، ومستوى الحوكمة الداخلية، وطبيعة النشاط التقني، وذلك لفهم ما إذا كانت هذه المتغيرات تسهم في تفسير اختلاف مستويات الإفصاح بين الشركات .

٧. استكشاف ما إذا كان الإفصاح البيئي الطوعي يمثل أداة استراتيجية ذات أثر اقتصادي يمكن أن تنعكس على تحسين الأداء المالي، أو أنه يظل في كثير من الحالات ممارسة اتصالية أو شكلية لا يترتب عليها تأثير مالي واضح، وهو ما يمثل جوهر الإشكالية التي تنطلق منها الدراسة .

٨. تقديم توصيات تطبيقية ومهنية يمكن أن تساعد الشركات التقنية على تحسين جودة الإفصاح البيئي، من خلال التركيز على البيانات القابلة للقياس، وتعزيز الشفافية، ودعم مواءمة الممارسات المحلية مع التوجهات العالمية في مجال الإفصاح والاستدامة .

٩. الإسهام في دعم المستثمرين وصناع القرار والجهات التنظيمية بفهم أعمق للعلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي، بما يعزز قدرة هذه الأطراف على تفسير البيانات المنشورة، ورفع جودة القرار الاستثماري والتنظيمي داخل السوق المالية السعودية.

١.٥ تساؤلات الدراسة:

تتمحور هذه الدراسة حول تساؤل رئيسي يمثل جوهر العلاقة التي تسعى الدراسة إلى تحليلها، وهو:

ما أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية؟

وينبثق عن هذا التساؤل الرئيس التساؤلان الفرعيان الآتيان:

١. ما مستوى الإفصاح البيئي الطوعي لدى الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، وما طبيعة هذا الإفصاح من حيث اعتماده على بيانات كمية قابلة للقياس أو بيانات وصفية عامة؟
٢. هل توجد فروق ذات دلالة بين الشركات التقنية في العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي ومؤشرات أدائها المالي خلال فترة الدراسة، وفقًا لاختلاف بعض الخصائص مثل حجم الشركة ومستوى الإفصاح؟

١.٦ فرضيات الدراسة:

وبما يتسق مع تساؤلات الدراسة، يمكن صياغة الفروض على النحو الآتي:

الفرضية الرئيسية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية.

ويندرج تحت هذه الفرضية الرئيسية الفرضيتان الفرعيتان الآتيتان:

١. يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي وطبيعة الإفصاح الذي تعتمد عليه الشركات التقنية، سواء كان إفصاحًا وصفيًا أو إفصاحًا كميًا .

٢. توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين الشركات التقنية في أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على مؤشرات أدائها المالي خلال فترة الدراسة، وفقًا لاختلاف بعض الخصائص مثل حجم الشركة ومستوى الإفصاح.

١.٧ نموذج الدراسة:

يقوم نموذج الدراسة الحالية على تحليل العلاقة بين المتغير المستقل المتمثل في مستوى الإفصاح البيئي الطوعي، والمتغير التابع المتمثل في الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية. وينطلق هذا النموذج من افتراض رئيس مفاده أن اختلاف مستوى الإفصاح البيئي بين الشركات قد يرتبط باختلاف نتائجها المالية، سواء من حيث الربحية أو الكفاءة المالية أو القيمة السوقية. ويُقاس المتغير المستقل من خلال بناء مؤشر للإفصاح البيئي الطوعي يعتمد على تحليل محتوى التقارير والوثائق الرسمية المنشورة من قبل الشركات محل الدراسة، بحيث يعكس هذا المؤشر مدى شمول الإفصاح البيئي واتساعه، إلى جانب طبيعة هذا الإفصاح من حيث كونه وصفيًا عامًا أو كميًا مدعومًا ببيانات قابلة للقياس. أما المتغير التابع، فيُقاس من خلال مجموعة من المؤشرات المالية التي تعكس الأداء المالي للشركات، مثل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش الربح، والقيمة السوقية، وذلك بحسب البيانات المتاحة خلال فترة الدراسة. وقد أشارت المسودة الأصلية بوضوح إلى هذا الربط بين مؤشر الإفصاح البيئي والمؤشرات المالية، وإلى استخدام تحليل المحتوى والبيانات الثانوية المنشورة بوصفها الأساس المنهجي للدراسة .

كما يتضمن النموذج بعدًا تحليليًا إضافيًا يتمثل في طبيعة الإفصاح البيئي، من خلال التمييز بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي، باعتبار أن هذا البعد قد يسهم في تفسير الفروق بين الشركات وفي توضيح ما إذا كان التأثير المالي المحتمل يرتبط فقط بحجم الإفصاح، أم بجودته وطبيعته كذلك. وبناءً على ذلك، يمكن تمثيل نموذج الدراسة على النحو الآتي:

١. المتغير المستقل:

مستوى الإفصاح البيئي الطوعي

٢. المتغير التابع:

الأداء المالي

٣. البعد التفسيري المساند:

طبيعة الإفصاح البيئي (وصفي و كمي)

٤. المجال التطبيقي:

الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية

وهذا النموذج يُعد مناسباً لطبيعة الدراسة الحالية؛ لأنه يربط بصورة مباشرة بين المتغيرين الرئيسيين محل التحليل، مع مراعاة الخصوصية القطاعية للشركات التقنية، والطبيعة الطوعية للإفصاح البيئي في البيئة السعودية

١.٨ حدود الدراسة:

تلتزم هذه الدراسة بمجموعة من الحدود التي تضبط نطاقها العلمي والمنهجي، وتحدد الإطار الذي يمكن من خلاله تفسير النتائج والاستفادة منها. وتمثل هذه الحدود عنصراً أساسياً في بناء الدراسة، لأنها تساعد على تحديد مجال التطبيق بدقة، وتمنع التوسع غير المنضبط في تفسير النتائج أو تعميمها خارج السياق الذي دُرست فيه.

أولاً: الحدود الموضوعية:

تقتصر الدراسة على تحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية. وعليه، فإن نطاقها يتركز في الإفصاح البيئي فقط، دون التوسع في الإفصاح الاجتماعي أو إفصاحات الحوكمة، إلا في الحدود التي تقتضيها الضرورة التفسيرية. كما تنحصر الدراسة في الإفصاح المعلن والمنشور رسمياً من قبل الشركات، دون أن تمتد إلى تقييم الأداء البيئي الفعلي على أرض الواقع أو المقارنة بين ما تفصح عنه الشركة وما تطبقه تشغيلياً بصورة مباشرة .

ثانياً: الحدود المكانية:

تتخصر الدراسة في الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، بوصفها المجال التطبيقي الذي تسعى الدراسة إلى فحصه وتحليله. ويمنح هذا التحديد الدراسة خصوصية ترتبط بطبيعة البيئة التنظيمية والاقتصادية في المملكة العربية السعودية، كما يجعل نتائجها مرتبطة بهذا السياق تحديداً، ويحد من إمكانية تعميمها بصورة مباشرة على قطاعات أخرى أو على أسواق مالية خارج المملكة تختلف من حيث مستوى النضج التنظيمي ومتطلبات الإفصاح وخصائص المستثمرين.

ثالثاً: الحدود الزمنية:

تعتمد الدراسة على البيانات البيئية والمالية المنشورة خلال فترة زمنية محددة يتم اعتمادها في مرحلة التطبيق العملي وفق مدى توافر البيانات بصورة مكتملة ومتسقة لجميع الشركات محل الدراسة. ويُراعى في اختيار هذه الفترة أن تكون كافية لإظهار الاتجاهات العامة في مستوى الإفصاح البيئي والأداء المالي، وأن تكون حديثة بما يكفي لتعكس واقع السوق المالية السعودية والتطورات المرتبطة

بالإفصاح والاستدامة. وهذه الصياغة منسجمة مع ما ورد في المسودة الأصلية، على أن يُثبت النطاق الزمني النهائي بصورة رقمية عند الانتهاء من حصر الشركات والبيانات المتاحة .

رابعاً: الحدود البشرية:

يمثل مجتمع الدراسة جميع الشركات المدرجة ضمن قطاع التقنية في السوق المالية السعودية. ويُعد هذا المجتمع محدوداً بطبيعته من حيث عدد الشركات المدرجة، الأمر الذي يجعل نطاق الدراسة البشري مرتبطاً بواقع القطاع نفسه، وليس ناتجاً عن اختيار عينة صغيرة من مجتمع واسع. أما عينة الدراسة، فتقتصر على الشركات التي تتوفر لها تقارير مالية منشورة ووثائق غير مالية أو إفصاحات رسمية تسمح بقياس مستوى الإفصاح البيئي وتحليل مؤشرات الأداء المالي بصورة متسقة. وعليه، تُستبعد من الدراسة الشركات التي لا تتوفر عنها بيانات كافية، أو لا تسمح وثائقها الرسمية ببناء مؤشر إفصاح بيئي قابل للمقارنة مع بقية الشركات محل الدراسة، وذلك حفاظاً على دقة النتائج وموضوعية التحليل. ومن ثم، فإن محدودية عدد الشركات الداخلة في التحليل تعكس واقع المجتمع القطاعي وتوافر البيانات، أكثر من كونها ناتجة عن تصميم معاينة تقليدي يستهدف التمثيل العددي الواسع.

خامساً: الحدود المنهجية:

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، مع الاستناد إلى تحليل المحتوى لبناء مؤشر الإفصاح البيئي، واستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة. كما تعتمد الدراسة على البيانات الثانوية المنشورة فقط، ولا تستخدم أدوات جمع بيانات أولية مثل الاستبانة أو المقابلة. وينسجم هذا الحد المنهجي مع طبيعة الدراسة، لأن موضوعها يرتبط بالشركات المدرجة ووثائقها الرسمية، كما أن تحليل النتائج سيتم في حدود ما تسمح به جودة البيانات المنشورة وتجانسها بين الشركات .

١.٩ التعريفات الإجرائية:

تُعد التعريفات الإجرائية من العناصر الضرورية في هذا البحث، لأنها تنقل المفاهيم الرئيسة من مستواها النظري العام إلى مستوى تطبيقي قابل للقياس والتحليل، بما يحقق الوضوح المنهجي ويضمن اتساق استخدام المصطلحات في جميع أجزاء الدراسة.

الإفصاح البيئي الطوعي

يُقصد بالإفصاح البيئي الطوعي في هذه الدراسة جميع المعلومات والبيانات والإشارات التي تنشرها الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، بمبادرة منها، في تقاريرها السنوية أو تقارير

الاستدامة أو الوثائق الرسمية الموجهة للمستثمرين، والمتعلقة بالجوانب البيئية لنشاطها، مثل السياسات البيئية، واستهلاك الطاقة، والانبعاثات، وكفاءة الموارد، وإدارة النفايات، والمبادرات البيئية. ويُقاس هذا المفهوم إجرائيًا من خلال مؤشر تحليلي يُبنى باستخدام أسلوب تحليل المحتوى، بحيث يمنح درجات محددة وفق وجود بنود الإفصاح البيئي ومستوى تفصيلها وطبيعتها. وهذا التعريف متسق مع أداة الدراسة المقترحة في المسودة الأصلية التي تبني مؤشرًا للإفصاح البيئي من الوثائق الرسمية المنشورة (Saudi Exchange, 2021; GRI, 2021).

مستوى الإفصاح البيئي

يُقصد بمستوى الإفصاح البيئي في هذه الدراسة الدرجة التي تعكس مدى شمول المعلومات البيئية المنشورة من قبل الشركة واتساعها ووضوحها. ويُقاس إجرائيًا من خلال مجموع الدرجات التي تحصل عليها الشركة في مؤشر الإفصاح البيئي المعتمد في الدراسة، بحيث يشير ارتفاع الدرجة إلى ارتفاع مستوى الإفصاح، بينما يشير انخفاضها إلى محدودية الإفصاح أو ضيق نطاقه.

طبيعة الإفصاح البيئي

يُقصد بطبيعة الإفصاح البيئي الكيفية التي تُعرض بها المعلومات البيئية في الوثائق الرسمية للشركة، سواء أكانت في صورة إفصاح وصفي يعتمد على السرد العام للمبادرات والسياسات والتوجهات، أم في صورة إفصاح كمي يعتمد على بيانات رقمية قابلة للقياس والمقارنة. ويُقاس هذا المفهوم إجرائيًا من خلال تصنيف بنود الإفصاح الواردة في التقارير إلى بنود وصفية وبنود كمية، تمهيدًا لتحليل أثر هذا التمييز في تفسير العلاقة مع الأداء المالي (IFRS Foundation, 2023a; GRI, 2021).

الأداء المالي

يُقصد بالأداء المالي في هذه الدراسة مستوى النتائج المالية التي تحققها الشركات التقنية المدرجة خلال فترة الدراسة، بما يعكس كفاءتها في استخدام مواردها وتحقيق العوائد وتعزيز مركزها في السوق. ويُقاس هذا المفهوم إجرائيًا باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم المالية المنشورة، مثل العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وهامش الربح، والقيمة السوقية، بحسب البيانات المتاحة لكل شركة. وقد وردت هذه المؤشرات نفسها ضمن البناء الأصلي لأدوات الدراسة في المسودة الأولى (IFRS Foundation, 2018; IFRS Foundation, 2024).

الشركات التقنية المدرجة

يُقصد بالشركات التقنية المدرجة في هذه الدراسة الشركات المصنفة ضمن قطاع التقنية والمقيدة في السوق المالية السعودية، والتي تتوفر لها تقارير سنوية أو وثائق رسمية منشورة تتيح قياس كل من الإفصاح البيئي والأداء المالي. ويقتصر التطبيق العملي للدراسة على هذه الشركات دون غيرها من القطاعات، التزامًا بحدود الدراسة الموضوعية والمكانية.

السوق المالية السعودية

يُقصد بالسوق المالية السعودية في هذه الدراسة البيئة النظامية والاستثمارية التي تُدرج فيها الشركات التقنية محل الدراسة، والتي تمثل الإطار المؤسسي الذي تُنشر فيه التقارير الرسمية والإفصاحات والبيانات المالية المستخدمة في التحليل. ويُستخدم هذا المفهوم إجرائيًا للإشارة إلى النطاق المكاني والتنظيمي الذي تدور فيه الدراسة.

الفصل الثاني : الإطار النظري والدراسات السابقة

٢.١ مقدمة:

يمثل هذا الفصل الأساس العلمي الذي تستند إليه الدراسة في تفسير العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، إذ لا يمكن تحليل هذه العلاقة بصورة دقيقة من دون تأصيل مفاهيمها الرئيسية، واستعراض الاتجاهات النظرية التي فسرت سلوك الشركات في مجال الإفصاح البيئي، إلى جانب الوقوف على ما توصلت إليه الدراسات السابقة من نتائج وتفسيرات متباينة (IFRS Foundation, 2023a; Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024).

وتزداد أهمية هذا الفصل في الدراسة الحالية بالنظر إلى أن موضوع الإفصاح البيئي الطوعي لا يرتبط فقط بممارسة محاسبية أو اتصالية محدودة، بل يتصل بجملة من الاعتبارات المؤسسية والاستثمارية والتنظيمية التي تؤثر في سلوك الشركات وفي طريقة تقييم السوق لها. فالإفصاح البيئي لم يعد مجرد وسيلة لعرض المبادرات البيئية أو تحسين الصورة الذهنية للشركة، وإنما أصبح في كثير من الأدبيات مؤشراً على مستوى الشفافية، ونضج الحوكمة، ومدى قدرة الشركة على إدارة مخاطرها وفرصها ذات الصلة بالاستدامة. وفي المقابل، فإن الأداء المالي يمثل المحصلة التي تُختبر من خلالها الآثار الاقتصادية المحتملة لهذه الممارسات، سواء في صورة ربحية أعلى، أو كفاءة أفضل في استخدام الموارد، أو تعزيز القيمة السوقية للشركة (IFRS Foundation, 2023a; Saudi Exchange, 2021).

ومن هذا المنطلق، يسعى هذا الفصل إلى بناء إطار نظري متماسك يوضح المفاهيم الأساسية للدراسة، بدءاً من مفهوم الإفصاح البيئي الطوعي، وخصائصه، وأشكاله، ودوافعه، مروراً بمفهوم الأداء المالي ومؤشراته، ثم الانتقال إلى تفسير العلاقة النظرية بين المتغيرين في ضوء عدد من المنظورات العلمية ذات الصلة. كما يتناول الفصل الدراسات السابقة العربية والأجنبية التي بحثت في العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي، مع التركيز على مناهجها، ونتائجها، ونقاط الاتفاق والاختلاف بينها، وصولاً إلى استخلاص أوجه الاستفادة منها، وتحديد الفجوة البحثية التي تنطلق منها الدراسة الحالية. (Clarkson et al., 2008; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024)

وبذلك، فإن هذا الفصل لا يهدف إلى تقديم عرض وصفي للمفاهيم والدراسات فقط، بل يهدف بصورة أعمق إلى بناء الخلفية العلمية التي تبرر الدراسة الحالية، وتوضح موقعها بين الأدبيات السابقة، وتدعم انتقالها المنهجي إلى الفصل الثالث الخاص بمنهجية الدراسة وتحليلها التطبيقي.

٢.٢ الإطار النظري:

٢.٢.١ مفهوم الإفصاح البيئي الطوعي:

يُعد الإفصاح البيئي الطوعي أحد الأبعاد الرئيسية للإفصاح المرتبط بالاستدامة، والذي يهدف إلى تزويد مستخدمي التقارير العامة بمعلومات تساعد على فهم المخاطر والفرص المرتبطة بالاستدامة وآثارها المحتملة على الشركة. وفي هذا الإطار، تؤكد معايير الإفصاح الدولية الحديثة، وعلى وجه الخصوص IFRS S1، أن الغاية من الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة هي تقديم معلومات مفيدة لمستخدمي التقارير المالية العامة عند اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد للمنشأة، بما يشمل ما يرتبط بالمخاطر والفرص ذات الصلة بالاستدامة (IFRS Foundation, 2023a).

ومن بين صور هذا الإفصاح، يبرز الإفصاح البيئي بوصفه الإفصاح الذي يتناول ما يرتبط بالجوانب البيئية في نشاط الشركة، مثل استهلاك الطاقة، والانبعاثات، واستخدام الموارد، وإدارة النفايات، والسياسات والمبادرات البيئية، وغيرها من المعلومات التي تساعد على فهم أثر الشركة في البيئة وكيفية إدارتها لهذه الجوانب. كما أن معايير GRI تُعد من أبرز المرجعيات الدولية في هذا المجال، إذ تُمكن المؤسسات من فهم آثارها والإفصاح عنها على الاقتصاد والبيئة والناس بطريقة قابلة للمقارنة وذات مصداقية، كما تصف الإفصاح العام عن الآثار الاقتصادية والبيئية والاجتماعية بأنه يمثل أفضل الممارسات العالمية في هذا المجال (GRI, 2021).

أما وصف الإفصاح البيئي بأنه طوعي، فيرتبط بكون الشركة تفصح عن هذه المعلومات بمبادرة منها، وفي إطار توجهات إرشادية أو مهنية، لا بوصفه التزاماً موحداً ومفروضاً بالتفصيل على جميع الشركات محل الدراسة. ويظهر ذلك بوضوح في السوق المالية السعودية، حيث تقدم تداول إرشادات ESG للشركات المدرجة باعتبارها مورداً إرشادياً يساعدها على التعامل مع هذا المجال ويدعم النمو المستدام والشامل للسوق، كما أشارت مواد رسمية صادرة عن السوق إلى تقديم إرشادات إفصاح ESG طوعية للسوق استناداً إلى أفضل الممارسات الدولية (Saudi Exchange, 2021).

وبناءً على ذلك، يمكن تعريف الإفصاح البيئي الطوعي في هذه الدراسة بأنه: قيام الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية بنشر معلومات وبيانات ذات صلة بالجوانب البيئية لأنشطتها وسياساتها ومبادراتها في تقاريرها السنوية أو تقارير الاستدامة أو وثائقها الرسمية الموجهة للمستثمرين، بمبادرة منها، وبدرجات متفاوتة من حيث الشمول والعمق وطبيعة المعلومات المفصح عنها. ولا تتحدد قيمة هذا الإفصاح بمجرد وجوده، بل أيضاً بمدى اتساقه، وقابليته للمقارنة، وطبيعته من حيث كونه إفصاحاً وصفيّاً عاماً أو إفصاحاً كمياً مدعوماً ببيانات قابلة للقياس، وهو ما يجعل الإفصاح البيئي الطوعي متغيراً مناسباً للقياس والتحليل في الدراسة الحالية (IFRS Foundation, 2023a; Saudi Exchange, 2021).

٢.٢.٢ نشأة الإفصاح البيئي وتطوره:

ترتبط نشأة الإفصاح البيئي بتوسع الاهتمام العالمي بمسؤولية الشركات عن آثارها غير المالية، وبخاصة آثارها البيئية، بعد أن كان التركيز التقليدي في التقارير المؤسسية منصباً بصورة شبه كاملة على النتائج المالية فقط. ومع تصاعد النقاش الدولي حول التلوث، واستهلاك الموارد، والمسؤولية البيئية للقطاع الخاص، بدأ يظهر توجه يدعو إلى أن تكون الشركات أكثر شفافية في عرض المعلومات المتعلقة بآثارها البيئية، ليس فقط استجابة للجهات الرقابية، بل أيضاً لتلبية احتياجات المستثمرين والمجتمع وأصحاب المصلحة الآخرين. وفي هذا السياق، تشكلت اللبنة الأولى لما أصبح لاحقاً يُعرف بالإفصاح البيئي ضمن الحركة الأوسع للتقارير المرتبطة بالاستدامة (GRI, 2021).

وقد مثل تأسيس المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) في عام ١٩٩٧ نقطة تحول مهمة في هذا المسار، إذ نشأت بهدف تطوير آلية إفصاح تساعد المؤسسات على الالتزام بمبادئ السلوك المسؤول، ثم اتسع نطاقها لاحقاً ليشمل الأبعاد البيئية والاجتماعية والاقتصادية والحوكومية. كما أطلقت GRI أول إرشادات لها في عام ٢٠٠٠، ثم تطورت هذه الإرشادات تدريجياً إلى معايير أكثر تنظيمًا وقابلية للاستخدام والمقارنة، إلى أن أصبحت معايير GRI من أكثر الأطر استخداماً عالمياً في تقارير الاستدامة. وهذا التطور أسهم بصورة كبيرة في نقل الإفصاح البيئي من مرحلة الممارسات المتفرقة وغير المتجانسة إلى مرحلة أكثر مؤسسية واتساقاً (GRI, 2021).

ومع مرور الوقت، لم يعد الإفصاح البيئي يُنظر إليه فقط بوصفه جزءاً من المسؤولية الاجتماعية للشركات، بل بدأ يُربط بصورة أوضح بمفاهيم المخاطر والفرص ذات الصلة بالاستدامة، وبالأثر المالية المحتملة للقضايا البيئية على المنشآت. وفي هذا الإطار، شكّلت توصيات TCFD الصادرة عام ٢٠١٧ محطة مهمة في تطور الإفصاح المرتبط بالمناخ، إذ صُممت لتزويد الأسواق بمعلومات مفيدة لاتخاذ القرار حول المخاطر والفرص المناخية، مع التركيز على الحوكمة، والاستراتيجية، وإدارة المخاطر، والمقاييس والأهداف. وقد ساعد هذا التطور على تعزيز الانتقال من الإفصاح البيئي ذي الطابع الوصفي العام إلى إفصاح أكثر ارتباطاً بالقرار الاستثماري وبالأداء المؤسسي طويل الأجل (TCFD, 2017).

ثم دخل الإفصاح البيئي، ضمن الإفصاح المرتبط بالاستدامة، مرحلة أكثر نضجاً مع صدور معايير IFRS S1 و IFRS S2، التي أصبحت نافذة للفترة السنوية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠٢٤. وقد عززت هذه المعايير الاتجاه نحو توحيد الإفصاحات المتعلقة بالاستدامة وجعلها أكثر ارتباطاً بالتقارير المالية العامة واحتياجات المستثمرين. ويمثل هذا التحول تطوراً مهماً في مسار الإفصاح البيئي، لأنه يدفعه من كونه ممارسة طوعية في كثير من الحالات إلى كونه جزءاً من بنية إفصاح أكثر مؤسسية وتنظيماً في عدد متزايد من الأسواق والولايات القضائية (IFRS Foundation, 2023a, 2023b).

أما في السياق السعودي، فقد شهد الإفصاح المرتبط بالاستدامة تطوراً تدريجياً مدعوماً بجهود السوق المالية السعودية لتشجيع الشركات المدرجة على رفع جودة الإفصاح في مجالات البيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة. وتوضح المواد الرسمية للسوق أن إرشادات ESG قُدمت بوصفها مورداً إرشادياً للشركات المدرجة، كما أشارت وثائق منشورة عن السوق إلى نشر إرشادات إفصاح ESG طوعية تستند إلى أفضل الممارسات الدولية. ويعني ذلك أن البيئة السعودية تشهد انتقالاً تدريجياً نحو الإفصاح الأكثر تنظيمًا واتساقًا، مع بقاء مساحة واضحة للممارسات الطوعية والتفاوت بين الشركات في مستوى النضج والعمق والاتساق (Saudi Exchange, 2021).

وبناءً على ما سبق، يمكن القول إن تطور الإفصاح البيئي مرّ بثلاث مراحل رئيسية: مرحلة أولى اتسمت بالمبادرات المؤسسية المنقرقة، ومرحلة ثانية شهدت بروز الأطر الإرشادية العالمية مثل GRI وتوسيع نطاق الإفصاح ليصبح أكثر قابلية للمقارنة، ثم مرحلة ثالثة أكثر نضجاً ربطت الإفصاح البيئي بالمخاطر والفرص والقرار الاستثماري من خلال أطر مثل TCFD ومعايير IFRS Sustainability Disclosure Standards. ومن ثم، فإن الإفصاح البيئي الطوعي في الدراسة الحالية لا يُفهم بوصفه مفهوماً ساكنًا، بل باعتباره نتيجة لمسار تطوري طويل انتقل فيه الإفصاح من الطابع الوصفي العام إلى الطابع المؤسسي الأكثر تنظيمًا وارتباطًا بالأداء والشفافية (GRI, 2021; TCFD, 2017; IFRS Foundation, 2023a, 2023b).

٢.٢.٣ أهمية الإفصاح البيئي الطوعي:

تتبع أهمية الإفصاح البيئي الطوعي من كونه وسيلة مؤسسية تُمكن الشركة من توسيع نطاق الشفافية خارج حدود المؤشرات المالية التقليدية، وذلك من خلال تقديم معلومات تتعلق بآثارها البيئية ومخاطرها وفرصها ذات الصلة بالاستدامة. وتزداد أهمية هذا الإفصاح في ضوء التوجهات الحديثة في التقارير العامة، حيث تؤكد IFRS S1 أن الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة ينبغي أن توفر معلومات مفيدة لمستخدمي التقارير المالية العامة عند اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد للمنشأة، بما يشمل فهم المخاطر والفرص ذات الصلة بالاستدامة (IFRS Foundation, 2023a).

كما تكتسب هذه الإفصاحات أهميتها من قدرتها على تعزيز الشفافية والمساءلة وقابلية المقارنة، إذ توضح GRI أن معاييرها تمكّن المؤسسات من فهم آثارها على الاقتصاد والبيئة والناس والإفصاح عنها بطريقة قابلة للمقارنة وذات مصداقية، بما يزيد من شفافية مساهمتها في التنمية المستدامة. ومن ثم، فإن الإفصاح البيئي الطوعي لا يمثل مجرد إضافة شكلية في التقارير، بل يمثل أداة تساعد على تحسين جودة المعلومات المتاحة للسوق، والتميز بين الشركات الأكثر نضجًا في الإفصاح والشركات التي تكتفي بإشارات عامة محدودة (GRI, 2021).

وتظهر أهمية الإفصاح البيئي الطوعي كذلك في كونه يساهم في بناء الثقة مع المستثمرين وأصحاب المصلحة، ويدعم فهمهم لقدرة الشركة على إدارة آثارها البيئية وما يرتبط بها من مخاطر تشغيلية أو سمعة أو فرص استراتيجية. وفي البيئة السعودية تحديدًا، تؤكد السوق المالية السعودية أن إرشادات ESG وُضعت بوصفها موردًا إرشاديًا للشركات المدرجة، وأن الغرض منها أن تظل عاملاً محفزاً يدعم النمو المستدام والشامل للسوق المالية السعودية لصالح جميع المشاركين فيها. وهذا يعكس أن الإفصاح البيئي لم يعد مسألة هامشية، بل أصبح جزءًا من البيئة المعلوماتية التي تؤثر في كفاءة السوق وجودة القرار الاستثماري (Saudi Exchange, 2021).

ومن زاوية إدارية داخلية، تبرز أهمية الإفصاح البيئي الطوعي أيضًا في أنه يدفع الشركات إلى تنظيم بياناتها البيئية، وتحسين قدرتها على قياس الآثار والإفصاح عنها بصورة أكثر اتساقًا، وهو ما ينعكس على جودة الحوكمة الداخلية وعلى فهم الإدارة لصلتها بين الأداء التشغيلي والبيئي والمالي. ولذلك، فإن أهمية الإفصاح البيئي الطوعي في الدراسة الحالية لا ترتبط فقط بكونه ممارسة معلوماتية موجهة للخارج، بل أيضًا بكونه مؤشرًا على نضج الإدارة المؤسسية وقدرتها على التعامل المنهجي مع قضايا الاستدامة.

٢.٢.٤ أهداف الإفصاح البيئي الطوعي:

يهدف الإفصاح البيئي الطوعي، في جوهره، إلى تزويد مستخدمي التقارير العامة بمعلومات تساعد على فهم الجوانب البيئية المرتبطة بأنشطة الشركة، ومدى تأثير هذه الجوانب في وضعها الحالي وآفاقها المستقبلية. ويتفق هذا الهدف مع ما تقرره IFRS S1 من أن الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة يجب أن تكون مفيدة لمستخدمي التقارير المالية العامة في اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد، من خلال توضيح المخاطر والفرص ذات الصلة بالاستدامة التي يمكن أن تؤثر في أداء المنشأة وآفاقها (IFRS Foundation, 2023a).

كما يهدف الإفصاح البيئي الطوعي إلى رفع مستوى الشفافية والمساءلة من خلال تقديم معلومات أكثر وضوحًا عن أثر الشركة في البيئة وكيفية إدارتها لهذا الأثر. وتوضح GRI أن الإفصاح عن الآثار الاقتصادية والبيئية والاجتماعية يساعد المؤسسات على زيادة الشفافية، وفهم آثارها بصورة أفضل، وتعزيز المساءلة عن مساهمتها في التنمية المستدامة. وبذلك، فإن الإفصاح البيئي لا يقتصر هدفه على الإبلاغ، بل يمتد إلى تمكين الأطراف المختلفة من تقييم جدية الشركة في إدارة آثارها البيئية (GRI, 2021).

ومن أهداف الإفصاح البيئي الطوعي أيضًا تحسين قابلية المقارنة وجودة المعلومات المتاحة بين الشركات، بحيث لا تبقى المعلومات البيئية في إطار السرد العام أو العبارات الإنشائية، بل تتجه نحو عرض أكثر اتساقًا وارتباطًا بالمؤشرات. وهذا الهدف ينسجم مع ما تؤكد عليه السوق المالية السعودية من أن الإرشادات تهدف إلى مساعدة الشركات على التعامل مع مجال ESG المتطور، وأن تظل ذات صلة

وقادرة على دعم نمو السوق بشكل مستدام وشامل. كما ينسجم مع التوجهات الدولية التي تدفع نحو ربط الإفصاحات البيئية بالحوكمة والاستراتيجية وإدارة المخاطر والمقاييس والأهداف (Saudi Exchange, 2021; TCFD, 2017).

وأخيرًا، يهدف الإفصاح البيئي الطوعي إلى تعزيز العلاقة بين الشركة والمستثمرين وأصحاب المصلحة، وإبراز قدرة الشركة على إدارة المخاطر البيئية والفرص المرتبطة بها، بما يدعم اتخاذ القرار الاستثماري ويرفع من جودة التواصل المؤسسي. وفي هذا المعنى، فإن الإفصاح البيئي الطوعي يخدم أهدافًا متعددة في آن واحد: هدفًا معلوماتيًا يتمثل في توضيح البيانات البيئية، وهدفًا تنظيميًا يتمثل في دعم الحوكمة والانضباط المؤسسي، وهدفًا سوقيًا يتمثل في تحسين فهم الأطراف الخارجية لوضع الشركة البيئي وانعكاساته المحتملة على أدائها وقيمتها.

٢.٢.٥ دوافع الشركات للإفصاح البيئي الطوعي:

تتعدد دوافع الشركات للإفصاح البيئي الطوعي، إلا أن جوهرها يتمثل في الاستجابة للحاجة المتزايدة إلى تقديم معلومات أكثر شمولًا لمستخدمي التقارير العامة، بحيث لا تقتصر هذه المعلومات على الأداء المالي التقليدي، بل تمتد إلى المخاطر والفرص المرتبطة بالاستدامة وما يمكن أن تتركه من أثر على قدرة الشركة على خلق القيمة واستمرارها. وفي هذا السياق، تؤكد IFRS S1 أن الغرض من الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة هو تزويد مستخدمي التقارير المالية العامة بمعلومات مفيدة عند اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد، وهو ما يفسر سعي الشركات إلى الإفصاح عن الجوانب البيئية عندما ترى أنها ذات صلة بفهم وضعها الحالي وآفاقها المستقبلية (IFRS Foundation, 2023a).

ويرتبط دافع آخر مهم برغبة الشركات في تعزيز الشفافية والمساءلة وبناء الثقة مع المستثمرين وأصحاب المصلحة. فمعايير GRI تطرح الإفصاح عن الآثار البيئية والاجتماعية والاقتصادية باعتباره أداة تساعد المؤسسات على زيادة الشفافية، وتحسين فهم أثارها، وتعزيز مساءلتها، كما تشير مواد GRI إلى أن الإفصاح الأفضل يمكن أن يدعم اتخاذ القرار، ويقلل المخاطر، ويحسن الفرص التجارية، ويقوي العلاقات مع أصحاب المصلحة. وعليه، فإن الإفصاح البيئي الطوعي لا يكون دائمًا مجرد استجابة لمتطلبات خارجية، بل قد يكون أيضًا وسيلة استراتيجية لتحسين جودة العلاقة مع الأطراف ذات العلاقة ورفع مستوى الموثوقية المؤسسية (GRI, 2021).

كما تميل الشركات إلى الإفصاح البيئي الطوعي عندما تدرك أن هذا الإفصاح يمكن أن يساهم في تحسين إدارة المخاطر وتعزيز التنافسية وخلق قيمة طويلة الأجل. وفي هذا الإطار، توضح مواد صادرة عن السوق المالية السعودية ضمن أدوات الإبلاغ المتكامل أن مواءمة ESG مع الأهداف المؤسسية الأوسع تساعد الشركات على إدارة المخاطر المرتبطة بالاستدامة بشكل أفضل، وتعزيز تنافسيتها، وخلق قيمة طويلة الأجل، مع التأكيد على أهمية إبقاء المستثمرين على اطلاع بالتقدم المحرز

تجاه أهداف ESG. وهذا يعني أن الإفصاح البيئي الطوعي قد يكون مدفوعاً أيضاً باعتبارات داخلية تتعلق بالحوكمة وتحسين جودة القرار الإداري، وليس فقط باعتبارات السمعة أو التواصل الخارجي .
(Saudi Exchange, 2021)

وفي السياق السعودي، يكتسب هذا الدافع بعداً إضافياً يتمثل في تطور البيئة السوقية نحو مزيد من الاهتمام بالاستدامة. فقد ارتفع عدد الشركات التي أفصحت عن ممارسات الاستدامة في السوق المالية السعودية إلى ٩٤ شركة في عام ٢٠٢٤، كما ارتفعت نسبة الإفصاح بين أكبر ١٠٠ شركة مدرجة في السوق الرئيسية إلى ٦٥٪ في العام نفسه، وهو ما يعكس تزايد الزخم حول الشفافية والاستدامة، ويعني أن الشركات قد تنتظر إلى الإفصاح البيئي أيضاً كوسيلة لمجاراة الممارسات السائدة في السوق ومواءمة توقعات المستثمرين والجهات المهنية والتنظيمية (Saudi Exchange, 2025).

٢.٢.٦ أشكال الإفصاح البيئي الطوعي:

لا يظهر الإفصاح البيئي الطوعي في صورة واحدة ثابتة، بل يتخذ عدة أشكال تختلف باختلاف بيئة الشركة، ونضجها المؤسسي، والإطار الذي تعتمد عليه في الإبلاغ. وتوضح أدوات السوق المالية السعودية الخاصة بالإبلاغ المتكامل أن الإفصاح عن موضوعات ESG يمكن أن يتحقق من خلال تقارير مستقلة، كما يمكن أن يدمج داخل وثائق أوسع مثل التقرير السنوي. وهذا يعني أن الشكل المؤسسي للإفصاح البيئي قد يكون تقرير استدامة مستقلاً، أو جزءاً من التقرير السنوي، أو جزءاً من تقرير متكامل يجمع بين المعلومات المالية وغير المالية في وثيقة واحدة (Saudi Exchange, 2021).

ومن منظور معايير الإفصاح، تؤكد IFRS S1 أن الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة يجب أن تُقدّم ضمن التقارير المالية العامة، كما تسمح بإدراج بعض المعلومات عن طريق الإحالة المرجعية إلى تقرير آخر منشور من قبل المنشأة، بشرط أن تكون المعلومات متاحة للمستخدمين بالشروط نفسها وفي الوقت نفسه. وبناءً على ذلك، فإن الإفصاح البيئي قد يظهر مباشرة داخل وثيقة الإفصاح الرئيسية، أو قد يتوزع بين التقرير السنوي، والتقرير المتعلق بالاستدامة، ووثائق أخرى منشورة من الشركة مع الربط المرجعي بينها (IFRS Foundation, 2023a).

أما من حيث طبيعة المحتوى، فإن الإفصاح البيئي الطوعي يأخذ عادة شكلين رئيسيين: إفصاح وصفي وإفصاح كمي. فالإفصاح الوصفي يتمثل في عرض السياسات البيئية، والالتزامات العامة، والمبادرات والبرامج والممارسات المؤسسية ذات الصلة بالاستدامة. أما الإفصاح الكمي، فيتجسد في عرض بيانات رقمية قابلة للقياس مثل استهلاك الطاقة، والانبعاثات، واستخدام المياه، ومؤشرات الكفاءة البيئية، والمستهدفات والأداء المحقق. وتساعد معايير GRI والمنظومة المرتبطة بـ IFRS S1 على دفع الشركات نحو إفصاحات أكثر قابلية للمقارنة وذات فائدة لمستخدمي التقارير، وهو ما يعزز أهمية هذا التمييز بين الشكليين داخل الدراسة الحالية (GRI, 2021; IFRS Foundation, 2023a).

وفي ضوء ذلك، فإن أشكال الإفصاح البيئي الطوعي في الدراسة الحالية يمكن فهمها على مستويين متكاملين: مستوى شكلي يتعلق بمكان ظهور الإفصاح، سواء في تقرير سنوي أو تقرير استدامة مستقل أو تقرير متكامل أو وثائق مرتبطة به؛ ومستوى مضموني يتعلق بطبيعة الإفصاح ذاته، من حيث كونه وصفيًا عامًا أو كميًا قابلاً للقياس. وهذا التمييز مهم جدًا للبحث الحالي؛ لأنه لا يساعد فقط على فهم وجود الإفصاح من عدمه، بل يساعد أيضًا على تقييم جودته وعمقه ومدى صلاحيته للتحليل والربط بالأداء المالي .

٢.٢.٧ الإفصاح البيئي الوصفي والإفصاح البيئي الكمي:

لا يقف الإفصاح البيئي الطوعي عند مجرد وجود معلومات بيئية منشورة، بل تتحدد قيمته بدرجة كبيرة وفق طبيعة هذا الإفصاح. ومن هنا يظهر التمييز بين الإفصاح البيئي الوصفي والإفصاح البيئي الكمي بوصفه تمييزًا مهمًا في الأدبيات والتطبيقات المهنية المعاصرة. ف IFRS S1 تتعامل مع الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة على أنها قد تشمل معلومات وصفية سردية، كما قد تشمل مبالغ ومقاييس وأهدافًا وآثارًا مالية حالية أو متوقعة، مع اشتراط عرض المعلومات المقارنة أيضًا للسرد الوصفي عندما يكون ذلك مفيدًا للفهم. وهذا يدل على أن الإفصاح المفيد لا يقتصر على الأرقام فقط، ولا على السرد فقط، بل قد يجمع بين الاثنين، مع اختلاف في القوة التفسيرية وقابلية القياس (IFRS Foundation, 2023a).

ويقصد بالإفصاح البيئي الوصفي ذلك الإفصاح الذي يركز على عرض السياسات البيئية، والالتزامات المؤسسية، والمبادرات، والبرامج، والتوجهات العامة، والرسائل التي توضح موقف الشركة من القضايا البيئية. ويتميز هذا النوع من الإفصاح بقدرته على تقديم صورة سياقية عن فلسفة الشركة وتوجهها العام في إدارة الجوانب البيئية، كما يساعد مستخدمي التقارير على فهم الإطار الإداري والحاكمي الذي تتحرك ضمنه الشركة. غير أن الإفصاح الوصفي قد يظل محدود الفائدة التحليلية إذا لم يكن مدعومًا بمؤشرات أكثر تحديدًا، لأنه قد يتسع للعبارات العامة والصياغات الواسعة التي يصعب تحويلها إلى تقييم دقيق أو مقارنة موضوعية بين الشركات. ومن هنا، فإن أهميته تكمن في التفسير والسياق، لا في القياس وحده .

أما الإفصاح البيئي الكمي، فيشير إلى عرض بيانات ومؤشرات رقمية قابلة للقياس والمقارنة، مثل استهلاك الطاقة، أو الانبعاثات، أو استخدام المياه، أو نسب التحسن في الكفاءة البيئية، أو الأهداف الكمية وما تحقق منها. ويعد هذا الشكل أكثر فائدة من الناحية التحليلية؛ لأنه يتيح للمستخدمين بناء مقارنات بين الفترات الزمنية أو بين الشركات، ويسهل ربط المعلومات البيئية بالمخاطر والفرص والآثار المالية المحتملة. وفي هذا الإطار، تؤكد IFRS S1 أن الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة قد تتضمن metrics and targets وآثارًا مالية حالية ومتوقعة، كما تؤكد GRI أن المعايير تمكن المؤسسات من

الإفصاح عن معلوماتها بصورة متسقة وذات مصداقية وقابلة للمقارنة، وهو ما يعزز من مركز الإفصاح الكمي في تقوية جودة التقرير وفائدته لمتخذ القرار (IFRS Foundation, 2023a; GRI, 2021) .

وعلى الرغم من هذا التمييز، فإن العلاقة بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي ليست علاقة تعارض، بل علاقة تكامل. فالإفصاح الوصفي يشرح السياسات والحوكمة والمنهج والإطار العام، بينما يقدم الإفصاح الكمي الأدلة العددية التي تسمح بالقياس والتحقق والمقارنة. ولذلك فإن الإفصاح البيئي الأكثر نضجاً هو الذي يجمع بين السياق التفسيري والمؤشرات القابلة للقياس، بحيث لا يكون التقرير مجرد سرد إنشائي، ولا مجرد أرقام مجردة من المعنى الإداري والاستراتيجي. كما أن هذا التمييز مهم جداً في الدراسة الحالية؛ لأن تحليل أثر الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي لا يمكن أن يقتصر على رصد وجود الإفصاح من عدمه، بل ينبغي أن يمتد إلى فحص طبيعة الإفصاح نفسه، وما إذا كان يعتمد على خطاب وصفي عام أو على بيانات كمية أكثر قوة في التفسير .

وبناءً على ذلك، فإن الدراسة الحالية تتعامل مع الإفصاح البيئي الطوعي بوصفه مفهوماً متعدد المستويات، بحيث لا يكفي قياسه من خلال عدد البنود المفصّل عنها فقط، بل يجب أيضاً النظر إلى نوعية الإفصاح وما إذا كان وصفيًا أو كميًا، لأن هذا البعد قد يكون مؤثرًا في تفسير العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي، وفي التمييز بين الإفصاح الشكلي والإفصاح الأكثر نضجاً وقابلية للاستخدام التحليلي.

٢.٢.٨ محددات جودة الإفصاح البيئي الطوعي:

لا ترتبط جودة الإفصاح البيئي الطوعي بحجم المعلومات المنشورة فقط، بل تتحدد بمجموعة من الخصائص والمعايير التي تجعل هذه المعلومات أكثر نفعاً لمستخدمي التقارير وأكثر قدرة على دعم الفهم والتحليل واتخاذ القرار. وفي هذا السياق، تضع IFRS S1 إطاراً نوعياً واضحاً للمعلومات المفيدة، إذ تشير إلى أن الخصائص الأساسية للمعلومات المفيدة هي الملاءمة والتمثيل الصادق، بينما تشمل الخصائص المعززة القابلية للمقارنة والقابلية للتحقق والتوقيت المناسب والقابلية للفهم. وتعد هذه الخصائص منطلقاً قوياً يمكن الاستناد إليه في تقييم جودة الإفصاح البيئي الطوعي، لأنها تنقل النقاش من مجرد وجود الإفصاح إلى مدى نفعه الفعلي لمستخدميه (IFRS Foundation, 2023a) .

ويُقصد بالملاءمة أن تكون المعلومات البيئية المفصّل عنها ذات صلة فعلية بطبيعة نشاط الشركة ومخاطرها وفرصها، بحيث تساعد مستخدم التقارير على فهم الجوانب البيئية المؤثرة في وضع الشركة وآفاقها. فالإفصاح عن معلومات بيئية عامة أو هامشية لا ترتبط بواقع النشاط قد لا يضيف قيمة حقيقية، حتى لو كان حجمه كبيراً. أما التمثيل الصادق، فيتطلب أن تعكس المعلومات المعلنة حقيقة الممارسات والآثار البيئية بصورة أمينة وخالية من التضليل، وأن تكون مدعومة بقدر كافٍ من الوضوح

والتوازن وعدم الانتقائية. ومن هنا، فإن الجودة لا تعني كثرة الإفصاح، بل تعني أن يكون الإفصاح معبراً بصدق عن الواقع البيئي للشركة .

كما تُعد القابلية للمقارنة من المحددات الجوهرية لجودة الإفصاح البيئي، لأنها تسمح للمستخدمين بمقارنة أداء الشركة عبر الزمن أو مقارنة إفصاحها بإفصاحات شركات أخرى. وقد أوضحت GRI أن المعايير تتيح الإفصاح عن المعلومات بصورة متسقة وذات مصداقية، بما يعزز comparability and quality المعلومات المبلغ عنها، وهو ما يجعل استخدام أطر الإفصاح المعترف بها عاملاً مهماً في رفع جودة الإفصاح البيئي. كذلك فإن وجود مؤشرات كمية وأسس قياس واضحة يدعم المقارنة بدرجة أكبر من الاكتفاء بعبارات وصفية عامة (GRI, 2021) .

ومن المحددات المهمة أيضاً القابلية للتحقق ووضوح المنهجية. فكلما كانت المعلومات البيئية مدعومة ببيانات قابلة للفحص أو الشرح، ومصحوبة بإيضاح الافتراضات والحدود وطرق القياس، ارتفعت جودتها وزادت الثقة بها. وتوضح IFRS S1 أن المعلومات الوصفية والمستقبلية يمكن أن تكون قابلة للتحقق أيضاً، كما تؤكد على أهمية الإفصاح عن الأحكام المهمة، وعدم اليقين في القياس، ومصادر هذا عدم اليقين، والافتراضات والتقديرات التي بُنيت عليها الأرقام المفصّل عنها. وهذا يعني أن الجودة لا تتعلق فقط بإظهار النتائج، بل أيضاً بشرح كيفية الوصول إليها وحدود الاعتماد عليها (IFRS Foundation, 2023a)

ويضاف إلى ما سبق محددان عمليان لهما أثر مباشر في جودة الإفصاح البيئي الطوعي، هما التوقيت المناسب والقابلية للفهم. فالمعلومة البيئية مهما كانت دقيقة قد تفقد جزءاً من قيمتها إذا لم تُنشر في الوقت المناسب أو إذا عُرضت بطريقة معقدة أو مشتتة يصعب على المستخدم استيعابها. كما أن ربط الإفصاح البيئي بالتقارير العامة في توقيت متزامن مع التقارير المالية، أو ضمن إطار واضح يمكن الوصول إليه بسهولة، يزيد من فاعليته ويقوي صلته باتخاذ القرار. وتبين مواد IFRS أن النشر المتزامن وتحديد موقع المعلومات بدقة يدعمان تقديم صورة مترابطة ومتكاملة عن وضع المنشأة المالي والاستدامي (IFRS Foundation, 2023a) .

وفي ضوء ما سبق، يمكن القول إن جودة الإفصاح البيئي الطوعي في الدراسة الحالية ستُفهم من خلال مجموعة عناصر مترابطة: ملاءمة المعلومات البيئية، وصدق تمثيلها، وقابليتها للمقارنة، وقابليتها للتحقق، وتوقيت نشرها، ووضوح عرضها، إضافة إلى التوازن بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي . ومن ثم، فإن تقييم الإفصاح البيئي في هذه الدراسة لن يعتمد على مجرد وجود بنود إفصاح، بل سيأخذ في الاعتبار مستوى نضج هذه البنود ومدى صلاحيتها لأن تكون أساساً للتحليل وربطها بالأداء المالي.

٢.٢.٩ التحديات التي تواجه الإفصاح البيئي الطوعي:

يواجه الإفصاح البيئي الطوعي عددًا من التحديات التي تحد من اتساقه وجودته وقابليته للمقارنة بين الشركات. ومن أبرز هذه التحديات أن جزءًا مهمًا من المعلومات البيئية يكون في طبيعته وصفيًا أو مستقبليًا أو قائمًا على التقدير، وهو ما يجعل إعدادة أكثر اعتمادًا على الحكم المهني والافتراضات والبيانات التقديرية. وقد أوضحت IFRS S1 أن بعض معلومات الاستدامة ستُعرض على شكل تفسيرات أو معلومات مستقبلية، وأن الإفصاحات التي تتضمن مستوى مرتفعًا من الحكم أو عدم اليقين ليست غريبة عن هذا المجال، بل تتطلب معلومات معقولة وقابلة للدعم وشرحًا للمدخلات وطرق القياس عند استخدام التقديرات أو التقريبات (IFRS Foundation, 2023a).

وتتمثل إشكالية أخرى في ضعف القابلية للمقارنة عندما تختلف الشركات في منهجية القياس، أو في نطاق ما تفصح عنه، أو في درجة اعتمادها على السرد العام بدل المؤشرات الكمية. فحتى مع وجود أطر عالمية مثل GRI التي تهدف إلى تمكين الإفصاح بطريقة قابلة للمقارنة وذات مصداقية، فإن الإفصاح الطوعي يظل عرضة لتفاوتات واضحة في العمق والاتساق بين شركة وأخرى، خاصة إذا لم تعتمد جميع الشركات الإطار نفسه أو لم تطبقه بالدرجة نفسها (GRI, 2021).

كما يواجه الإفصاح البيئي الطوعي تحديًا يتمثل في غياب الإلزام التفصيلي الموحد في بعض الأسواق، مما يترك مجالًا واسعًا لاختلاف مستويات النضج بين الشركات. وفي السوق المالية السعودية مثلاً، تشير المواد الرسمية إلى أن السوق نشرت إرشادات إفصاح ESG طوعية تستند إلى أفضل الممارسات الدولية، وأن هذه الإرشادات تهدف إلى تسهيل الإفصاح المتسق والقابل للمقارنة، وهو ما يعني أن البيئة التنظيمية تشجع الإفصاح وتطوره، لكنها تظل تتيح مساحة من المرونة والتفاوت بين الشركات في طبيعة ما يُفصح عنه ومستواه (Saudi Exchange, 2021).

ويضاف إلى ذلك تحدي تجميع البيانات الداخلية والتحقق منها وربطها بالأثر المالي، لأن الإفصاح البيئي عالي الجودة لا يقتصر على عرض المبادرات والسياسات، بل يتطلب نظامًا داخلية قادرة على جمع البيانات البيئية وتوثيقها وشرح الافتراضات الكامنة وراءها وتحديثها في الوقت المناسب. ولهذا، فإن ضعف البنية الداخلية للقياس، أو محدودية التنسيق بين الإدارات، أو غياب المنهجية الواضحة، قد يؤدي إلى إفصاح غير مكتمل أو غير متوازن أو يصعب التحقق منه. وقد سعت IFRS S1 إلى معالجة هذا النوع من التحديات عبر التأكيد على الإفصاح عن الأحكام الجوهرية، ومصادر عدم اليقين في القياس، والافتراضات والقيود المرتبطة بالمعلومات المنشورة (IFRS Foundation, 2023a).

وبناءً على ما سبق، يمكن القول إن أبرز التحديات التي تواجه الإفصاح البيئي الطوعي تتمثل في: الاعتماد على التقديرات والأحكام المهنية، وصعوبة القياس في بعض الموضوعات البيئية، والتفاوت في مناهج الإفصاح بين الشركات، وضعف القابلية للمقارنة، وغياب الإلزام التفصيلي الموحد، إضافة إلى

التحديات الداخلية المرتبطة بجمع البيانات والتحقق منها وربطها بالسياق المالي. وتمثل هذه التحديات سبباً رئيساً في اختلاف جودة الإفصاح بين الشركات، كما تفسر جزئياً لماذا لا يكون مجرد وجود الإفصاح كافياً للحكم على نضجه أو أثره المحتمل في الأداء المالي .

٢.٢.١٠ مفهوم الأداء المالي:

يُعد الأداء المالي من المفاهيم الأساسية في الدراسات المحاسبية والمالية، لأنه يعكس قدرة المنشأة على توظيف مواردها وتحقيق نتائج اقتصادية تدعم الاستمرار وخلق القيمة. وعلى المستوى المفاهيمي العام، يوضح الإطار المفاهيمي للتقارير المالية الصادر عن IFRS أن التقارير المالية تهدف إلى توفير معلومات مفيدة للمستثمرين والمقرضين والدائنين عند اتخاذ قرارات توفير الموارد، كما يضع المفاهيم الأساسية التي تُبنى عليها المعايير بما يضمن الاتساق في معالجة المعاملات وتقديم معلومات نافعة لمستخدميها. ومن هذا المنطلق، فإن الأداء المالي يُفهم بوصفه حصيلة النتائج التي تكشف عنها التقارير المالية عن مركز المنشأة وربحياتها وكفاءتها في استخدام الموارد (IFRS Foundation, 2018) .

ويرتبط الأداء المالي عملياً بمجموعة من المؤشرات التي تستخدم في الحكم على كفاءة الشركة وقدرتها على تحقيق العوائد، مثل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش الربح، ومؤشرات السوق مثل القيمة السوقية. ولا يعني ذلك أن الأداء المالي يقتصر على الربحية فقط، بل يشمل أيضاً جودة المركز المالي، وكفاءة إدارة الموارد، والقدرة على المحافظة على القيمة وتعزيزها بمرور الوقت. كما أن الإفصاحات المالية ذات الغرض العام صُممت أصلاً لخدمة القرارات الاقتصادية للمستثمرين والدائنين، وهو ما يجعل الأداء المالي متغيراً مناسباً لاختبار أثر الإفصاح البيئي عليه في الدراسة الحالية .

وفي سياق البحث الحالي، يُقصد بالأداء المالي مستوى النتائج المالية التي تحققها الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية خلال فترة الدراسة، بما يعكس كفاءتها في استخدام أصولها وحقوق ملاكها وقدرتها على تحقيق العوائد والمحافظة على موقعها في السوق. وسيجري تناول هذا المفهوم لاحقاً بصورة أكثر تحديداً من خلال المؤشرات المالية التي ستعتمدها الدراسة في الفصل المنهجي، بحيث لا يبقى الأداء المالي مفهوماً عاماً، بل يتحول إلى متغير قابل للقياس والتحليل الإحصائي .

٢.٢.١١ أهمية الأداء المالي:

تتبع أهمية الأداء المالي من كونه الأداة الأساسية التي يمكن من خلالها الحكم على قدرة الشركة على تحقيق العوائد، واستثمار مواردها بكفاءة، والمحافظة على استمرارياتها وتعزيز مركزها التنافسي. كما أن الأداء المالي لا يمثل مجرد نتيجة رقمية تعكس الربحية في فترة معينة، بل يُعد مؤشراً مركباً يعكس كفاءة الإدارة، وفعالية القرارات التشغيلية والاستثمارية، وجودة استخدام الأصول وحقوق الملكية. ولهذا

السبب، يحتل الأداء المالي مكانة مركزية في التحليل المالي وفي الدراسات التي تسعى إلى فهم أثر المتغيرات الإدارية أو البيئية أو الاستراتيجية على نتائج الشركات.

وتزداد أهمية الأداء المالي في الدراسات الأكاديمية والتطبيقية لأن التقارير المالية العامة صُممت أصلاً لتوفير معلومات مفيدة للمستثمرين والمقرضين والدائنين عند اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد، كما أن الإطار المفاهيمي للتقارير المالية يوضح أن من بين عناصره الأساسية الهدف من التقارير المالية العامة والخصائص النوعية للمعلومات المفيدة. وبذلك فإن الأداء المالي يمثل أحد أهم المخرجات التي تُقرأ من خلالها قدرة الشركة على خلق القيمة وتحقيق نتائج تدعم القرار الاقتصادي (IFRS Foundation, 2018).

وفي سياق الدراسة الحالية، تكتسب أهمية الأداء المالي بعداً إضافياً، لأنه يمثل المتغير التابع الذي سيتم من خلاله اختبار ما إذا كان مستوى الإفصاح البيئي الطوعي يرتبط بنتائج مالية أفضل أم لا. ومن ثم، فإن اختيار الأداء المالي في هذا البحث لا يأتي لمجرد شيوع استخدامه في الدراسات السابقة، بل لأنه المتغير الأكثر قدرة على عكس الأثر الاقتصادي المحتمل للإفصاح البيئي، سواء في صورة تحسن الربحية، أو كفاءة استخدام الموارد، أو تعزيز القيمة السوقية للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية.

٢.٢.١٢ مؤشرات الأداء المالي:

لا يمكن التعامل مع الأداء المالي باعتباره مفهوماً عاماً غير قابل للقياس، بل يجب ترجمته إلى مجموعة من المؤشرات المالية التي تعكس أبعاده المختلفة بصورة كمية واضحة. وفي هذا الإطار، تعتمد الدراسات المالية والمحاسبية عادة على مؤشرات متنوعة، لأن الأداء المالي لا يُختزل في الربح المحاسبي فقط، بل يمتد ليشمل كفاءة استخدام الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهوامش الربحية، والقيمة التي تحققها الشركة في السوق.

ومن أكثر المؤشرات استخداماً في هذا المجال العائد على الأصول (ROA)، وهو مؤشر يعكس قدرة الشركة على توظيف أصولها في تحقيق الأرباح، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، الذي يعكس كفاءة الشركة في تحقيق عائد على الأموال المستثمرة من قبل الملاك. كما يُستخدم هامش الربح لقياس قدرة الشركة على تحويل الإيرادات إلى أرباح، بينما تمثل القيمة السوقية بعداً مهماً في الحكم على كفاءة تقييم السوق للشركة وآفاقها المستقبلية. ويُعد الجمع بين هذه المؤشرات أكثر ملاءمة من الاعتماد على مؤشر واحد، لأنه يمنح صورة أشمل عن الأداء المالي من زوايا متعددة.

وفي الدراسة الحالية، سيتم الاعتماد على مجموعة من هذه المؤشرات بما يتناسب مع طبيعة الشركات التقنية المدرجة وتوافر البيانات المنشورة عنها خلال فترة الدراسة. ويُنتظر أن يساعد هذا

الاختيار على بناء قياس أكثر توازنًا للأداء المالي، بحيث لا يقتصر التحليل على جانب ربحي واحد، بل يشمل أكثر من بُعد يمكن أن يتأثر، بدرجات متفاوتة، بمستوى الإفصاح البيئي الطوعي.

٢.٢.١٣ العوامل المؤثرة في الأداء المالي:

لا يتحدد الأداء المالي للشركات بمعزل عن بيئتها الداخلية والخارجية، بل يتأثر بمجموعة واسعة من العوامل المتداخلة التي قد تدعم النتائج المالية أو تحد منها. ومن هذا المنطلق، لا يجوز النظر إلى الأداء المالي بوصفه مجرد انعكاس مباشر لمؤشر واحد أو قرار منفرد، وإنما بوصفه محصلة نهائية لسلسلة من العناصر التشغيلية والإدارية والتمويلية والسوقية. ويؤكد الإطار المفاهيمي للتقارير المالية أن الهدف من التقارير المالية العامة هو تزويد المستثمرين والمقرضين والدائنين الحاليين والمحتملين بمعلومات مفيدة لاتخاذ قرارات توفير الموارد، وهو ما يعني أن قراءة الأداء المالي بطبيعتها تقتض فهمًا للعوامل التي تؤثر في قدرة المنشأة على توليد التدفقات النقدية وخلق القيمة في الحاضر والمستقبل . (IFRS Foundation, 2018)

وتأتي العوامل الداخلية في مقدمة المحددات المؤثرة في الأداء المالي، ومن أهمها كفاءة الإدارة في استخدام الموارد، والقدرة على ضبط التكاليف، وكفاءة التشغيل، وجودة القرارات الاستثمارية والتمويلية، وفعالية الحوكمة الداخلية. فالشركة التي تدير أصولها بكفاءة، وتملك قدرة أفضل على توظيف رأس المال، وتحسن توزيع الموارد بين أنشطتها المختلفة، تكون في وضع أقوى لتحقيق عوائد أفضل من شركة تتعثر في جانب الكفاءة التشغيلية أو تعاني من ضعف الانضباط الإداري. كما أن بنية التكلفة، ومستوى الإنتاجية، وقدرة الشركة على تحقيق توازن بين النمو والربحية، كلها عوامل تنعكس بصورة مباشرة على مؤشرات مثل العائد على الأصول، وهامش الربح، والعائد على حقوق الملكية. وهذا الفهم ينسجم مع IAS 1 التي تؤكد أن الإفصاح عن مكونات الأداء المالي يساعد المستخدمين على فهم الأداء المحقق وتكوين توقعات بشأن الأداء المستقبلي، بما يدل على أن الأداء المالي ليس رقمًا مفردًا، بل نتيجة لعناصر متعددة ينبغي تفسيرها وتحليلها (IFRS Foundation, 2024) .

كما تؤثر القرارات التمويلية في الأداء المالي بدرجة كبيرة، لأن هيكل رأس المال، وتكلفة التمويل، وقدرة الشركة على إدارة التزاماتها، جميعها تنعكس على صافي النتائج المالية وعلى قوة المركز المالي. فالشركات التي تعتمد على تمويل مرتفع التكلفة أو تتحمل أعباء تمويلية كبيرة قد تظهر لديها نتائج أقل جودة حتى في حال وجود نشاط تشغيلي جيد، في حين أن الشركات القادرة على تحقيق توازن مناسب بين التمويل الذاتي والتمويل الخارجي قد تتمتع بمرونة أعلى وأداء مالي أكثر استقرارًا. وضمن هذا السياق، لا يمكن فصل الأداء المالي عن قدرة الإدارة على إدارة المخاطر، لأن قرارات التمويل والاستثمار والتوسع لا تظهر آثارها فقط في القوائم المالية الحالية، بل أيضًا في توقعات المستثمرين حول استدامة الأداء واستمراره .

ومن ناحية أخرى، تبرز العوامل السوقية والخارجية بوصفها محددًا مهمًا للأداء المالي، خاصة بالنسبة للشركات المدرجة. فالمنافسة، والطلب، والتغيرات الاقتصادية الكلية، والتطورات التنظيمية، ومستوى الثقة في السوق، كلها عوامل قد تؤثر في قدرة الشركة على تحقيق الإيرادات والحفاظ على هوامش الربح وتعزيز قيمتها السوقية. كما أن الشركات المدرجة لا تعمل في فراغ، بل ضمن بيئة استثمارية تتفاعل مع الإعلانات المالية والنتائج المرحلية والتوقعات المستقبلية. ولهذا، فإن الأداء المالي في الشركات المدرجة يتأثر ليس فقط بما تحققه الشركة فعليًا من نتائج، بل أيضًا بكيفية تفسير السوق لتلك النتائج وللمؤشرات المخاطر والفرص المرتبطة بها. وتؤكد السوق المالية السعودية هذا البعد حين تشير في دليل الإدراج إلى أن التقرير السنوي لا يقتصر على القوائم المالية فقط، بل يشمل كذلك النشاط، ورأس المال، والمخاطر، والآفاق المستقبلية، بما يعكس أن تقييم الشركة في السوق يرتبط بجملة أوسع من المؤشرات، وليس فقط بالأرقام المحاسبية المجردة .

ويُضاف إلى ما سبق عامل الإفصاح وجودة المعلومات، لأن الأداء المالي في البيئة الاستثمارية الحديثة لا ينفصل عن جودة ما تفصح عنه الشركة من معلومات مالية وغير مالية. فكلما كانت المعلومات المعروضة أوضح وأكثر اتساقًا وقابلية للمقارنة، زادت قدرة المستثمرين والمحللين على تفسير الأداء الحقيقي للشركة واتخاذ قرارات أكثر دقة. وفي هذا الإطار، تضع IFRS والـ IAS إطارًا نوعيًا للمعلومات المفيدة يقوم على الملاءمة والتمثيل الصادق، مع خصائص معززة مثل القابلية للمقارنة والقابلية للفهم، وهي خصائص تؤثر بصورة غير مباشرة في كيفية قراءة الأداء المالي والحكم عليه. وبالنسبة للدراسة الحالية، فإن هذا البعد يكتسب أهمية خاصة، لأن البحث لا يدرس الأداء المالي بمعزل عن الإفصاح البيئي، بل يسعى إلى اختبار ما إذا كان مستوى الإفصاح البيئي الطوعي يمثل أحد العوامل التي قد ترتبط بهذا الأداء أو تفسر جانبًا من اختلافه بين الشركات التقنية المدرجة (IFRS Foundation, 2018; IFRS Foundation, 2023a)

وعليه، يمكن القول إن الأداء المالي يتأثر بمجموعة مترابطة من العوامل الداخلية والخارجية، تشمل: كفاءة الإدارة، وهيكّل التكاليف، والقرارات التمويلية، والحوكمة، والمخاطر، والظروف السوقية، وجودة الإفصاح والمعلومات. وهذا الاستنتاج مهم جدًا في الدراسة الحالية؛ لأنه يعني أن تحليل العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي يجب أن يتم بوعي بأن الأداء المالي ليس ظاهرة بسيطة أحادية السبب، بل نتيجة مركبة قد يتداخل فيها أثر الإفصاح البيئي مع خصائص أخرى للشركات والسوق. ومن ثم، فإن قوة البحث لا تكمن في افتراض علاقة مباشرة على نحو تبسيطي، بل في تحليل هذه العلاقة داخل إطار واقعي يدرك تعدد العوامل المؤثرة في الأداء المالي ويضع الإفصاح البيئي ضمن هذا السياق الأوسع .

٢.٢.١٤ خصوصية قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة:

يتميز قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة بخصوصية تختلف عن قياسه في الشركات غير المدرجة أو الكيانات المغلقة، وذلك لأن الشركات المدرجة تعمل داخل بيئة إفصاح نظامية وسوقية أكثر اتساعًا وصرامة، وتخضع لمتطلبات دورية في الإعلان عن نتائجها وتقديم تقاريرها، كما أن أداءها لا يُقرأ فقط من خلال القوائم المالية، بل أيضًا من خلال تفاعل السوق مع تلك القوائم ومع المعلومات المصاحبة لها. وتوضح IAS 1 أن على المنشأة تقديم مجموعة كاملة من القوائم المالية على الأقل سنويًا، مع تقديم أرقام المقارنة للفترة السابقة، كما تفرض متطلبات تتعلق بالعرض الواضح والمتسق والمعلومات التفسيرية في الإيضاحات، وهو ما يعزز القابلية للمقارنة والاستمرارية في قراءة الأداء المالي عبر الزمن (IFRS Foundation, 2024).

وفي السوق المالية السعودية، تزداد هذه الخصوصية وضوحًا؛ إذ تشير المنصة الرسمية للسوق إلى وجود فئات مستقلة لإعلانات النتائج السنوية والنتائج المرحلية، كما تنشر مواعيد نهائية لإعلان القوائم المالية للشركات المدرجة بحسب فترات الربع الأول والثاني والثالث والسنوي. ويعني ذلك أن قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة يتم داخل إطار زمني منتظم ومنظم، يسمح للباحث بالاعتماد على بيانات دورية منشورة، كما يسمح بإجراء مقارنات زمنية ومنهجية أكثر اتساقًا من البيانات التي تكون فيها البيانات أقل انتظامًا أو أقل إتاحة .

كما أن الشركات المدرجة تتميز بأن الأداء المالي فيها يُقاس من زاويتين متكاملتين: زاوية محاسبية وزاوية سوقية. فالزاوية المحاسبية تظهر من خلال المؤشرات المستخرجة من القوائم المالية، مثل الربحية والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وهوامش الربح. أما الزاوية السوقية، فتتعلق بكيفية تقييم السوق للشركة، وهو ما يظهر في مؤشرات مثل القيمة السوقية أو استجابة المستثمرين للنتائج المعلنة. وهذه الازدواجية تمنح قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة عمقًا خاصًا، لأنها تجعل الأداء غير محصور في ما تحقق داخل الشركة فقط، بل أيضًا في الكيفية التي يُترجم بها هذا الأداء إلى قيمة أو ثقة أو توقعات داخل السوق. ويدعم هذا الفهم ما يورده دليل الإدراج في السوق المالية السعودية من أن التقرير السنوي للشركة المدرجة لا يقتصر على القوائم المالية، بل يشمل كذلك النشاط والمخاطر والآفاق المستقبلية، وهي عناصر تؤثر مجتمعة في تقييم الشركة وقراءة أدائها .

ومن الخصائص المهمة أيضًا أن قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة يستفيد من درجة أعلى من التحقق والقابلية للمراجعة، نظرًا لأن القوائم المالية والإعلانات المنشورة تكون خاضعة لمتطلبات نظامية وزمنية وإفصاحية معلنة. وهذا لا يعني بالضرورة انتفاء التقدير أو الاجتهاد المحاسبي، لكنه يعني أن البيانات الأساسية التي يعتمد عليها القياس تكون متاحة بصورة أكثر علنية وانتظامًا، مما يزيد من ملاءمتها للأبحاث التطبيقية التي تسعى إلى بناء مؤشرات مالية قابلة للمقارنة بين الشركات. ولهذا

السبب، فإن اختيار الشركات المدرجة كحقل تطبيقي للدراسة الحالية يمثل اختياراً منهجياً قوياً، لأنه يوفر قاعدة بيانات منشورة يمكن الرجوع إليها والتحقق منها وتحليلها بصورة أكثر موضوعية .

وفي المقابل، فإن هذه الخصوصية تفرض على الباحث درجة أعلى من الدقة في اختيار المؤشرات المالية وتفسيرها. فكون البيانات منشورة ومتاحة لا يعني أن جميع المؤشرات مناسبة بالقدر نفسه لكل قطاع أو لكل سؤال بحثي. فالشركات التقنية، على سبيل المثال، قد تتباين في طبيعة أصولها، وفي نماذج إيراداتها، وفي درجة اعتمادها على الموجودات غير الملموسة أو النمو السريع أو التوسع الاستثماري، وهو ما قد يجعل بعض المؤشرات أكثر تعبيراً من غيرها عن الأداء الحقيقي. ولذلك، فإن قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة لا يقتصر على جمع الأرقام المتاحة، بل يتطلب موازنة بين طبيعة القطاع، وسؤال الدراسة، وفترة التحليل، واختيار المؤشرات التي يمكن أن تعكس الأداء بصورة أكثر عدالة ودقة. وهذه نقطة محورية في دراستك، لأن هدفك ليس فقط وصف النتائج المالية للشركات التقنية، بل اختبار أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي عليها في إطار منهجي مقنع .

ومن زاوية أخرى، فإن انتظام الإعلان عن النتائج في الشركات المدرجة يتيح للباحث إمكانية بناء تحليل زمني أكثر قوة، سواء على مستوى السنوات أو الفترات المرحلية، كما يساعد على ربط الأداء المالي بمستوى الإفصاح خلال الفترة نفسها أو عبر فترات متتالية. وهذا يعطي الدراسة الحالية ميزة مهمة، لأن الإفصاح البيئي الطوعي يمكن مقارنته بالمؤشرات المالية في ضوء بيانات منشورة رسمياً، بدل الاعتماد على تقديرات غير مباشرة أو بيانات داخلية يصعب التحقق منها. كما أن وجود أرقام المقارنة التي تتطلبها IAS 1 يدعم تحليل الاتجاهات، ويقوي منطق الاستنتاجات التي تتوصل إليها الدراسة .
(IFRS Foundation, 2024)

وبناءً على ما سبق، فإن خصوصية قياس الأداء المالي في الشركات المدرجة تتمثل في أنه قياس يجمع بين الانتظام الزمني، والقابلية للمقارنة، والعلنية، وخضوع البيانات لمتطلبات إفصاح نظامية، وإمكان الجمع بين المؤشرات المحاسبية والمؤشرات السوقية. وهذه الخصائص تجعل الشركات المدرجة مجالاً مناسباً جداً للدراسة الحالية، كما تبرر اختيار الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية بوصفها مجتمعاً بحثياً يسمح بقياس الأداء المالي بصورة أكثر موضوعية ومنهجية. وفي الوقت نفسه، فإن هذه الخصوصية تفرض على الدراسة ضرورة اختيار المؤشرات بعناية، وعدم الاكتفاء بالتعامل مع الأداء المالي كمفهوم عام، بل ترجمته إلى مقاييس محددة تتناسب مع طبيعة القطاع وسؤال البحث وأهدافه.

٢.٢.١٥ العلاقة النظرية بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي:

تمثل العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي إحدى القضايا المحورية في الأدبيات المحاسبية والمالية المعاصرة، لأنها تقع عند تقاطع ثلاثة مسارات رئيسية: مسار الشفافية والإفصاح، ومسار إدارة المخاطر والفرص المرتبطة بالاستدامة، ومسار خلق القيمة الاقتصادية. فالإفصاح البيئي لا يُنظر إليه فقط بوصفه نشاطاً معلوماتياً أو تواصلياً، بل أصبح يُفهم بصورة متزايدة على أنه وسيلة تساعد مستخدمي التقارير العامة على فهم المخاطر والفرص ذات الصلة بالاستدامة وتأثيرها المحتمل في المنشأة. وهذا المنطق ينسجم مع الهدف الذي تقرره IFRS S1 ، والمتمثل في تقديم معلومات مفيدة لمستخدمي التقارير المالية العامة عند اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد للمنشأة (IFRS Foundation, 2023a).

ومن الناحية النظرية، لا توجد مقارنة واحدة تفسر هذه العلاقة، بل تتعدد المنظورات التي يمكن من خلالها فهم لماذا قد يرتبط الإفصاح البيئي الطوعي بالأداء المالي، ولماذا قد يكون هذا الارتباط إيجابياً في بعض الحالات، أو محدوداً أو غير حاسم في حالات أخرى. ومن أبرز هذه المنظورات: نظرية أصحاب المصلحة، ونظرية الشرعية، ونظرية الإشارة، وهي من أكثر الأطر استخداماً في تفسير سلوك الشركات في الإفصاح غير المالي عموماً، والإفصاح البيئي على وجه الخصوص .

أولاً: نظرية أصحاب المصلحة

تتطلب نظرية أصحاب المصلحة من فكرة أساسية مفادها أن الشركة لا تعمل فقط لخدمة حملة الأسهم، بل ضمن شبكة أوسع من العلاقات مع أطراف متعددة، مثل المستثمرين، والعملاء، والجهات التنظيمية، والمجتمع، والموظفين، وغيرهم من أصحاب المصلحة. وقد طُورت هذه المقاربة بصورة مؤثرة في أدبيات أصحاب المصلحة، حيث تؤكد الأعمال المؤسسة في هذا المجال أن نجاح الشركة واستدامة قدرتها على خلق القيمة يرتبطان بحسن إدارتها لعلاقاتها مع هذه الأطراف المختلفة، لا بالاكتماء بالمنظور المالي الضيق وحده (Freeman, 1984) .

وبتطبيق هذا المنطق على الإفصاح البيئي الطوعي، يمكن القول إن الشركة قد تفصح عن معلوماتها البيئية لأن هذه المعلومات أصبحت ذات أهمية لأصحاب المصلحة، وبخاصة المستثمرين الذين باتوا أكثر اهتماماً بالمخاطر والفرص ذات الصلة بالاستدامة. وكلما كان الإفصاح أكثر وضوحاً واتساقاً وقابلية للمقارنة، زادت قدرة الأطراف الخارجية على فهم وضع الشركة وتقييمها بصورة أفضل. ومن ثم، فإن نظرية أصحاب المصلحة تفسر العلاقة الإيجابية المحتملة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي على أساس أن الإفصاح الجيد قد يحسن الثقة، ويقوي العلاقة مع الأطراف ذات التأثير، ويدعم الوصول إلى الموارد، ويعزز القرار الاستثماري، وهو ما قد ينعكس في النهاية على النتائج المالية. ويعزز هذا التفسير ما تشير إليه المواد التعريفية الصادرة عن IFRS حول فوائد تطبيق معايير الإفصاح المرتبط

بالاستدامة، ومنها تحسين المعلومات المتاحة للمستثمرين، وما قد يصاحبه من آثار إيجابية على الحوكمة والاستراتيجية والوصول إلى رأس المال (IFRS Foundation, 2023a) .

ثانيًا: نظرية الشرعية

تقدم نظرية الشرعية تفسيرًا مختلفًا لكنه مكمل، إذ تنطلق من أن المنظمة تسعى باستمرار إلى الحفاظ على قبولها الاجتماعي والمؤسسي داخل البيئة التي تعمل فيها. ويُعد تعريف Suchman من أكثر التعريفات حضورًا في هذا المجال، حيث ينظر إلى الشرعية بوصفها إدراكًا عامًا أو افتراضيًا بأن أفعال المنشأة مرغوبة أو مناسبة أو ملائمة ضمن نظام اجتماعي من القيم والمعايير والمعتقدات والتعريفات. ووفقًا لهذا المنظور، فإن الإفصاح البيئي قد يكون وسيلة تستخدمها الشركة لتأكيد انسجامها مع توقعات البيئة المحيطة بها، والحفاظ على صورتها وسمعتها ومقبوليتها التنظيمية والاجتماعية . (Suchman, 1995)

وفي ضوء هذه النظرية، يمكن فهم الإفصاح البيئي الطوعي على أنه أداة لإظهار أن الشركة تدرك مسؤولياتها البيئية وتتعامل معها بجدية، خاصة عندما تكون القضايا البيئية محل اهتمام مجتمعي أو مهني أو تنظيمي متزايد. ومن هنا، قد يكون الأثر المالي للإفصاح البيئي غير مباشر في بعض الحالات؛ أي أنه لا يظهر فقط عبر الربحية المباشرة، بل عبر حماية السمعة، وتقليل الضغوط، وتعزيز الثقة، وتخفيف المخاطر المرتبطة بفقدان الشرعية. إلا أن هذا المنظور يفتح أيضًا احتمالًا آخر، وهو أن بعض الشركات قد تتجه إلى الإفصاح بدرجة أكبر بدافع المحافظة على الشرعية أكثر من سعيها إلى تقديم معلومات كمية عالية القيمة، الأمر الذي قد يفسر أحيانًا وجود إفصاح وصفي واسع دون أثر مالي واضح بالقدر نفسه .

ثالثًا: نظرية الإشارة

أما نظرية الإشارة، التي ارتبطت بصورة كلاسيكية بأعمال Spence، فتتطلب من وجود عدم تماثل في المعلومات بين الأطراف؛ أي أن أحد الأطراف يمتلك معلومات عن الجودة أو الكفاءة أو الوضع الحقيقي لا يمتلكها الطرف الآخر بالكامل، فيلجأ إلى إرسال إشارات تساعد على تقليل هذا النقص في المعلومات. وفي أصلها الاقتصادي، طُورت هذه الفكرة لتفسير كيفية استخدام الإشارات في الأسواق عندما تكون بعض الخصائص غير قابلة للملاحظة المباشرة من قبل الطرف الآخر (Spence, 1973) .

وعند نقل هذا المنطق إلى الإفصاح البيئي، يصبح الإفصاح البيئي الطوعي بمثابة إشارة مؤسسية ترسلها الشركة إلى المستثمرين والسوق مفادها أنها أكثر وعيًا بالمخاطر البيئية، وأكثر قدرة على إدارتها، وأكثر التزامًا بالشفافية والانضباط المؤسسي. فإذا كان السوق يفسر هذا الإفصاح على أنه إشارة إلى جودة الإدارة أو انخفاض بعض أنواع المخاطر أو ارتفاع نضج الحوكمة، فقد ينعكس ذلك بصورة إيجابية على تقييم الشركة أو على سهولة الوصول إلى التمويل أو على انخفاض درجة عدم اليقين المحيطة بها.

ومن هنا، تفسر نظرية الإشارة كيف يمكن للإفصاح البيئي الطوعي أن يكون له أثر مالي حتى قبل أن يظهر أثر بيئي تشغيلي مباشر، وذلك عبر تحسين إدراك السوق لجودة الشركة وأفاقها. ويقوى هذا التفسير في البيئات التي تصبح فيها الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة أكثر صلة بالقرار الاستثماري، كما تشير IFRS S1 إلى أن هذه الإفصاحات تهدف أصلاً إلى خدمة مستخدمي التقارير المالية العامة في قراراتهم المتعلقة بتوفير الموارد (IFRS Foundation, 2023a).

رابعاً: منطق العلاقة بين المتغيرين

استناداً إلى المنظورات السابقة، يمكن بناء منطق العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي على النحو الآتي: كلما قدمت الشركة معلومات بيئية أكثر وضوحاً واتساقاً وقابلية للفهم والمقارنة، تحسن فهم المستثمرين وأصحاب المصلحة لمخاطرها وفرصها، وارتفعت جودة التواصل المؤسسي، وانخفض جزء من عدم اليقين المرتبط بالشركة، وهو ما قد ينعكس على صورتها، وجاذبيتها الاستثمارية، وقدرتها على الوصول إلى الموارد، ومن ثم على أدائها المالي في المدى المتوسط أو الطويل. كما أن الإفصاح البيئي الجيد قد يعكس في حد ذاته وجود نظم داخلية أفضل للقياس والإدارة والمتابعة، وهي أمور ترتبط غالباً بجودة الحوكمة والانضباط الإداري، وقد تنعكس أيضاً على الأداء المالي.

ومع ذلك، فإن هذه العلاقة ليست حتمية أو خطية دائماً. فقد يكون الإفصاح البيئي واسعاً من حيث الشكل، لكنه محدود القيمة من حيث العمق أو القابلية للقياس، فلا ينتج عنه أثر مالي واضح. كما قد تتحمل الشركة تكاليف إضافية مرتبطة بجمع البيانات، وبناء نظم الإفصاح، وتحسين الممارسات البيئية، دون أن ينعكس ذلك فوراً على المؤشرات المالية في الأجل القصير. لذلك تسمح الأدبيات النظرية بوجود ثلاثة احتمالات تفسيرية: علاقة إيجابية عندما يكون الإفصاح عالي الجودة وذا دلالة للمستثمرين، وعلاقة ضعيفة أو غير حاسمة عندما يكون الإفصاح شكلياً أو حين لا يترجمه السوق إلى قيمة اقتصادية واضحة، وعلاقة سلبية أو مكلفة في بعض الحالات القصيرة الأجل إذا ارتبط الإفصاح بأعباء تنفيذية أو استثمارية لا يظهر مردودها مباشرة. والاستنتاج النظري هنا ليس أن الإفصاح يؤدي تلقائياً إلى تحسين الأداء المالي، بل أن جودة الإفصاح وطبيعته والسياق المؤسسي والسوقي هي التي تحدد اتجاه العلاقة وقوتها. وهذا يتفق مع المنطق العام الذي تقوم عليه الإفصاحات المرتبطة بالاستدامة في IFRS S1، حيث تُربط الفائدة المعلوماتية بالمخاطر والفرص المؤثرة في آفاق المنشأة، لا بمجرد الإفصاح الشكلي. (IFRS Foundation, 2023a)

خامساً: خصوصية العلاقة في الشركات التقنية المدرجة

تكتسب هذه العلاقة بعداً خاصاً عند تطبيقها على الشركات التقنية المدرجة. فمن جهة، تعمل هذه الشركات داخل بيئة تتسم بالنمو السريع، والاعتماد على الابتكار، وارتفاع دور الأصول غير الملموسة، وحساسية السوق للتوقعات والسمعة والثقة. ومن جهة أخرى، فإن إدراجها في السوق المالية يجعلها خاضعة لمتطلبات إفصاح دورية ويزيد من تعرضها لتقييم المستثمرين وتفاعل السوق مع نتائجها المالية

وغير المالية. وقد بينت السوق المالية السعودية أن الشركات المدرجة تقدم تقارير دورية وإفصاحات مستمرة، كما أن التقرير السنوي لا يقتصر على القوائم المالية، بل يشمل عناصر أوسع مثل النشاط والمخاطر والآفاق المستقبلية، وهو ما يجعل البيئة المعلوماتية للشركات المدرجة أكثر ثراءً وأشد ارتباطاً بقرارات المستثمرين .

وبالنسبة للشركات التقنية تحديداً، فإن الإفصاح البيئي قد يحمل دلالة تتجاوز الأثر البيئي المباشر التقليدي، لأنه قد يعكس كفاءة تشغيلية، أو نضجاً في إدارة الموارد، أو قدرة على دمج الاستدامة في نموذج الأعمال والحوكمة. كما أن المستثمرين في هذا القطاع قد يكونون أكثر حساسية للمؤشرات التي ترتبط بالاستدامة والابتكار وجودة الإدارة، لا سيما عندما تكون القيمة السوقية والتوقعات المستقبلية عنصرين بارزين في تقييم هذه الشركات. ولهذا، فإن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي في الشركات التقنية المدرجة قد تكون أكثر تعقيداً، لكنها في الوقت نفسه أكثر أهمية بحثياً؛ لأنها لا تختبر فقط أثر الإفصاح على الربحية الحالية، بل تختبر أيضاً ما إذا كان هذا الإفصاح يعمل كإشارة على نضج الشركة وقدرتها على خلق قيمة مستدامة داخل سوق مالية حديثة نسبياً ومتطورة بسرعة .
(Saudi Exchange, 2021)

٢.٣ الدراسات السابقة:

يمثل عرض الدراسات السابقة أحد المرتكزات الرئيسة في هذه الدراسة، لأنه يتيح تحديد الاتجاهات العلمية التي تناولت العلاقة بين الإفصاح البيئي أو الإفصاح المرتبط بالاستدامة والأداء المالي، كما يساعد على بيان المناهج البحثية المستخدمة، والكشف عن أوجه الاتفاق والاختلاف في النتائج، وتحديد موقع الدراسة الحالية ضمن الأدبيات ذات الصلة. وتكتسب هذه الخطوة أهميتها بشكل خاص في ظل تباين النتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة، واختلاف البيئات التنظيمية والاقتصادية والقطاعية التي أُجريت فيها تلك الدراسات .

٢.٣.١ الدراسات في السياق العربي والسعودي:

تناولت دراسة Aladwey and Alsudays (2024) الإفصاح عن الاستدامة والبيئة في السعودية من منظور يرتبط بالمساءلة تجاه أصحاب المصلحة، واعتمدت على تحليل محتوى وتقريب تفسيري للتقارير السنوية لعينة مكونة من 18 شركة خلال الفترة 2008-2018 وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاحات البيئية والاستدامة في السعودية لا تزال محدودة وتفتقر إلى العمق، رغم وجود اهتمام متفاوت بالقضايا البيئية بين القطاعات. وتفيد هذه الدراسة في دعم فكرة أن الإفصاح البيئي في السوق السعودية ما يزال في طور النضج، وأن التفاوت في مستوى الإفصاح بين الشركات يمثل ظاهرة قائمة تستحق الدراسة والتحليل .

وبحثت دراسة Ebaid (2023) العلاقة بين تقارير الاستدامة والأداء المالي في السوق السعودية بوصفها سوقًا ناشئة، واعتمدت على بيانات مستخرجة من التقارير السنوية لعينة مكونة من 67 شركة مدرجة خلال الفترة 2016-2019 وتوضح الدراسة أن البيئة السعودية أصبحت مناسبة لاختبار العلاقة بين الإفصاح غير المالي والمؤشرات المالية باستخدام بيانات منشورة رسميًا. وتكمن أهميتها بالنسبة للدراسة الحالية في أنها تقدم أساسًا تطبيقيًا سعوديًّا لبحث العلاقة بين الإفصاح المرتبط بالاستدامة والأداء المالي، رغم أن نطاقها أوسع من الإفصاح البيئي وحده .

أما دراسة Hussain et al. (2024) فقد تناولت العلاقة بين إفصاح ESG والأداء المالي للشركات السعودية، واعتمدت على بيانات لوحة لعينة من 100 شركة غير مالية مدرجة في السوق المالية السعودية خلال الفترة 2017-2022، مستخدمة نماذج Random و Fixed Effects و GMM. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح والعائد على حقوق الملكية (ROE) ، كما دعمت النتائج وجود علاقة إيجابية مع Tobin's Q بوصفه مؤشرًا سوقيًّا. وتبرز أهمية هذه الدراسة في أنها تدعم، داخل البيئة السعودية، فكرة أن الإفصاح غير المالي قد يرتبط بتحسين الأداء المالي والسوقي، لكنها ظلت تركز على ESG بصورة كلية لا على الإفصاح البيئي الطوعي تحديدًا

وفي الاتجاه نفسه، تناولت دراسة Ali et al. (2025) أثر إفصاح ESG على ربحية الشركات السعودية غير المالية في ضوء رؤية السعودية ٢٠٣٠، واعتمدت على 100 شركة غير مالية خلال الفترة 2019-2023 بما يعادل 500 مشاهدة شركة-سنة، مع بناء مؤشر إفصاح ESG مخصص للبيئة السعودية. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين مستوى الإفصاح والربحية المقاسة بـ ROA، كما استمرت العلاقة الإيجابية عند استخدام ROE كمؤشر بديل. وتقيد هذه الدراسة من الناحية المنهجية في إبراز أهمية بناء مؤشر إفصاح يتناسب مع خصائص البيئة المحلية، وهو ما يدعم توجه الدراسة الحالية نحو بناء مؤشر للإفصاح البيئي الطوعي بدل الاعتماد على تصنيفات جاهزة .

ويلاحظ من الدراسات ذات الصلة بالسياق السعودي أن الأدبيات الحديثة اتجهت بصورة متزايدة إلى دراسة الإفصاح المرتبط بالاستدامة وعلاقته بالأداء المالي باستخدام بيانات منشورة ونماذج كمية، إلا أن هذا الاتجاه ظل يركز غالبًا على الاستدامة أو ESG بصورة كلية، في حين لم يحظ الإفصاح البيئي الطوعي وحده، داخل قطاع الشركات التقنية المدرجة، بالقدر نفسه من التركيز. ومن ثم، فإن الأدبيات السعودية توفر أساسًا مناسبًا للدراسة الحالية، لكنها لا تغطي موضوعها بصورة مباشرة وكاملة (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025).

٢.٣.٢ الدراسات الأجنبية:

تُعد دراسة (Clarkson et al. (2008) من الدراسات المؤسسة في هذا المجال؛ إذ أعادت فحص العلاقة بين الأداء البيئي ومستوى الإفصاح البيئي الاختياري باستخدام عينة من 191 شركة من أكثر خمس صناعات تلويثاً في الولايات المتحدة. وقد توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين الأداء البيئي ومستوى الإفصاح البيئي الاختياري، بما يتسق مع منطق نظريات الإفصاح الاقتصادي، ويخالف التفسير الذي يفترض أن الشركات ذات الأداء البيئي الأضعف تكون أكثر ميلاً إلى زيادة الإفصاح لأغراض تبريرية أو شرعية فقط. وتكمن أهمية هذه الدراسة في أنها أسست لحجة قوية مفادها أن الإفصاح البيئي قد يعكس فعلاً مستوى أفضل من الأداء أو الجودة، وليس مجرد أداة لتحسين الصورة الذهنية .

وتناولت دراسة (Wang et al. (2020) أثر الإفصاح عن المعلومات البيئية على الأداء المالي باستخدام بيانات 289 شركة مدرجة في الصين، كما اختبرت بعض الآليات الوسيطة مثل الظهور المعلوماتي والسيولة. وأظهرت النتائج أن الإفصاح البيئي يؤثر إيجابياً بصورة مباشرة في الأداء المالي. وتفيد هذه الدراسة في تأكيد أن الإفصاح البيئي قد يؤثر في الأداء المالي من خلال قنوات تتجاوز مجرد الامتثال أو الخطاب المؤسسي، مثل تحسين رؤية الشركة أمام المحللين والمستثمرين وتقوية موقعها في السوق .

كما درست (Nguyen (2025) ممارسات الإفصاح البيئي في الشركات المدرجة بقطاعي التصنيع والطاقة في فيتنام خلال الفترة 2017-2021، وفحصت علاقتها بالأداء المالي. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح البيئي وكل من العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) ، مع الإشارة إلى أن مستوى الإفصاح البيئي العام ظل منخفضاً نسبياً. وتبرز أهمية هذه الدراسة في أنها تجمع بين نتيجتين مهمتين: انخفاض مستوى الإفصاح من جهة، وإمكان ارتباط الإفصاح الأفضل بأداء مالي أقوى من جهة أخرى، وهو ما يجعلها قريبة في منطقتها من البيئة التي تتحرك فيها الدراسة الحالية .

ومن الدراسات التي ركزت على جودة الإفصاح البيئي أكثر من مجرد وجوده، دراسة (Baalouch et al. (2019) التي طورت مؤشراً ذاتي البناء لقياس جودة الإفصاح البيئي استناداً إلى الخصائص النوعية المستمدة من GRI و IASB، وطبقت ذلك على شركات فرنسية مدرجة خلال الفترة 2009-2014. وتوصلت الدراسة إلى أن جودة الإفصاح البيئي بقيت منخفضة نسبياً رغم وجود الإفصاح نفسه. وتفيد هذه الدراسة في دعم الاتجاه المنهجي الذي لا يكفي بقياس وجود الإفصاح، بل يهتم أيضاً بمستوى جودته وطبيعته ومدى قابليته للمقارنة والتحليل .

وتكشف الأدبيات المبكرة كذلك عن أن العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء أو الأداء البيئي لم تكن محسومة منذ البداية. فالإشارة إلى دراسة (Patten (2002 في الأدبيات اللاحقة توضح أن النتائج

السابقة اتسمت بالتباين وعدم الحسم، وهو ما دفع دراسات لاحقة إلى إعادة اختبار العلاقة بتصميمات أكثر صرامة. ويُظهر ذلك أن الجدل العلمي حول هذه العلاقة ليس جديدًا، وأن استمرار التباين في النتائج يمثل بحد ذاته مبررًا قويًا لإجراء دراسات جديدة في أسواق وقطاعات مختلفة .

ومن خلال مجمل الدراسات الأجنبية، يتبين أن الأدبيات الدولية تسير في ثلاثة اتجاهات رئيسية: اتجاه يرى أن الإفصاح البيئي الأعلى جودة ووضوحًا قد يرتبط بأداء مالي أو سوقي أفضل؛ واتجاه يركز على أن جودة الإفصاح أهم من مجرد وجوده؛ واتجاه ثالث يؤكد أن العلاقة تتأثر بالسوق والقطاع ومنهجية القياس، وبالتالي لا يمكن التعامل معها باعتبارها علاقة ثابتة في جميع السياقات. وهذا الاستنتاج ينسجم مع طبيعة الدراسة الحالية التي تنطلق من فرضية أن البيئة السعودية وقطاع التقنية قد يقدمان نتائج مختلفة أو أكثر تخصيصًا من تلك التي توصلت إليها الأدبيات الدولية العامة (Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Baalouch et al., 2019; Nguyen et al., 2025).

خلاصة الدراسات السابقة

يتضح من مراجعة الدراسات السابقة أن العلاقة بين الإفصاح البيئي أو الإفصاح المرتبط بالاستدامة والأداء المالي حظيت باهتمام متزايد في الأدبيات العربية والأجنبية، إلا أن نتائجها لم تكن موحدة بصورة كاملة. فبعض الدراسات توصل إلى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة بين الإفصاح والأداء المالي، في حين ركزت دراسات أخرى على أن العامل الحاسم لا يتمثل في وجود الإفصاح فحسب، بل في جودته وطبيعته وقابليته للمقارنة. كما تبين أن أغلب الدراسات في السياق السعودي ركزت على ESG أو الاستدامة بصورة كلية، بينما ظل التركيز المحدد على الإفصاح البيئي الطوعي داخل الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية محدودًا. ومن هنا، تنطلق الدراسة الحالية لسد هذه الفجوة من خلال التركيز على الإفصاح البيئي الطوعي تحديدًا، وعلى قطاع التقنية تحديدًا، مع الاعتماد على بيانات منشورة ومؤشرات مالية قابلة للتحليل الإحصائي (Aladwey & Alsudays, 2024; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Baalouch et al., 2019; Nguyen et al., 2025).

٢.٣.٣ التعقيب على الدراسات السابقة:

تكشف مراجعة الدراسات السابقة عن أن الأدبيات ذات الصلة بالعلاقة بين الإفصاح البيئي أو الإفصاح المرتبط بالاستدامة والأداء المالي قد تطورت على مستويين متوازيين: مستوى محلي/إقليمي أخذ يتشكل بصورة أوضح في السوق السعودية خلال السنوات الأخيرة، ومستوى دولي أقدم وأكثر اتساعًا من حيث عدد الدراسات وتنوع البيئات والقطاعات والمنهجيات. إلا أن هذا التطور لم يؤدِّ إلى حسم نهائي للعلاقة بين المتغيرين، بل أظهر أن هذه العلاقة معقدة، وتتأثر بطبيعة البيئة التنظيمية، والقطاع محل الدراسة، ونوعية الإفصاح، ومنهجية القياس والتحليل. فقد بينت بعض الدراسات وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح والأداء المالي، كما في الدراسات السعودية الحديثة التي تناولت ESG على مستوى الشركات

السعودية غير المالية، وفي بعض الدراسات الدولية التي اختبرت الإفصاح البيئي في أسواق مثل الولايات المتحدة والصين وفيتنام، بينما أوضحت دراسات أخرى أن الحسم لا يكون بمجرد وجود الإفصاح، بل بجودته وطبيعته وقابليته للمقارنة (Aladwey & Alsudays, 2024; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Baalouch et al., 2019; Nguyen et al., 2025).

ومن حيث النطاق الموضوعي، يلاحظ أن جانباً مهماً من الدراسات السعودية الحديثة لم يركز على الإفصاح البيئي الطوعي بوصفه متغيراً مستقلاً قائماً بذاته، وإنما تناول إفصاح الاستدامة أو إفصاح ESG بصورة كلية. وهذا واضح في دراسات السوق السعودية التي درست العلاقة بين إفصاح ESG أو تقارير الاستدامة والربحية أو الأداء المالي أو المؤشرات السوقية على مستوى الشركات غير المالية المدرجة بصفة عامة. أما الدراسات الدولية، فعلى الرغم من أنها تناولت الإفصاح البيئي بصورة أكثر مباشرة في عدد من الحالات، فإنها كثيراً ما انصبّت على قطاعات صناعية كثيفة التلوث، أو على بيئات تنظيمية تختلف عن البيئة السعودية من حيث النضج المؤسسي ومتطلبات الإفصاح وتوقعات المستثمرين. ومن ثم، فإن الأدبيات القائمة، على أهميتها، لم تتناول بصورة مباشرة ومركزة الإفصاح البيئي الطوعي في الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، وهو ما يبرز خصوصية الدراسة الحالية (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Clarkson et al., 2008; Nguyen et al., 2025).

ومن حيث المنهجية، يتبين أن الدراسات السابقة اتجهت غالباً إلى أحد مسارين رئيسين: مسار تحليل المحتوى لقياس الإفصاح البيئي أو الاستدامي، ومسار التحليل الكمي باستخدام بيانات اللوحة والنماذج الإحصائية لاختبار العلاقة بين الإفصاح والأداء المالي. ففي السياق السعودي، استخدمت بعض الدراسات تحليل المحتوى وقراءة التقارير السنوية للكشف عن مستوى الإفصاحات، بينما اعتمدت دراسات أخرى على نماذج كمية متقدمة مثل Fixed Effects و Random Effects و GMM لاختبار أثر الإفصاح على مؤشرات مثل ROA و ROE و Tobin's Q. كما أن بعض الدراسات الدولية طورت مؤشرات ذاتية البناء لقياس جودة الإفصاح البيئي بالاستناد إلى خصائص نوعية مستمدة من IASB و GRI، وهو اتجاه منهجي مهم لأنه يتجاوز العدّ الشكلي للبنود إلى تقييم جودة الإفصاح وعمقه. ويشير ذلك إلى أن المنهجية في هذا المجال لم تعد تقتصر على رصد الإفصاح من عدمه، بل انتقلت إلى قياس مستواه ونوعيته وجودته وربطه إحصائياً بمؤشرات الأداء المالي (Aladwey & Alsudays, 2024; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Baalouch et al., 2019).

أما من حيث النتائج، فإن مراجعة الأدبيات تُظهر أن الاتجاه الغالب يميل إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح المرتبط بالاستدامة أو الإفصاح البيئي وبين بعض مؤشرات الأداء المالي أو السوقية، إلا أن هذه الإيجابية ليست مطلقة ولا متجانسة. فبعض الدراسات السعودية الحديثة وجدت أثراً إيجابياً على الربحية أو على ROE و Tobin's Q، وبعض الدراسات الدولية وجدت أثراً إيجابياً مباشراً على الأداء المالي، في حين تؤكد أدبيات أخرى أن النتائج التاريخية لم تكن متسقة بالكامل، وأن بعض الأعمال المبكرة وثقت غياب دلالة واضحة أو نتائج متباينة. وهذا يعني أن المسألة ليست في إثبات أن

الإفصاح يؤدي دائماً إلى أداء أفضل، بل في فهم متى وكيف وبأي درجة يمكن أن ترتبط جودة الإفصاح أو طبيعته أو مستواه بمؤشرات الأداء (Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Wang et al., 2020; Nguyen et al., 2025; Patten, 2002).

ويظهر كذلك أن نوع القطاع يمثل عاملاً مؤثراً في تفسير النتائج. فالدراسات الدولية المؤثرة التي تناولت الإفصاح البيئي المباشر ركزت في حالات كثيرة على صناعات ملوثة أو قطاعات تصنيع و طاقة، وهي قطاعات يُتوقع فيها أن تكون الجوانب البيئية أكثر بروزاً وأوضح أثراً. في المقابل، لم تحظ الشركات التقنية بالقدر نفسه من التركيز في الأدبيات التي تناولت الإفصاح البيئي تحديداً، على الرغم من أن هذا القطاع أصبح يرتبط بصورة متزايدة بقضايا الطاقة، والبنية التحتية الرقمية، والكفاءة التشغيلية، وإدارة الموارد. ويفضي ذلك إلى أن الأدلة المستمدة من القطاعات الصناعية الثقيلة لا يمكن نقلها تلقائياً إلى قطاع التقنية دون اختبار ميداني مباشر داخل هذا القطاع (Clarkson et al., 2008; Nguyen et al., 2025).

وعليه، فإن التعقيب العام على الدراسات السابقة يقود إلى نتيجة رئيسة مؤداها أن الأدبيات القائمة وفرت أساساً نظرياً ومنهجياً مهماً للدراسة الحالية، إلا أنها لم تستند السؤال البحثي موضوع هذه الدراسة. فهي إما تناولت الإفصاح على مستوى الاستدامة أو ESG بصورة كلية في السوق السعودية، أو تناولت الإفصاح البيئي في أسواق وقطاعات مغايرة. كما أن تباين النتائج وتعدد المقاربات المنهجية يشيران إلى أن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي ما تزال بحاجة إلى اختبار أكثر تخصيصاً في سياق سعودي وقطاعي محدد، وهو ما تسعى إليه هذه الدراسة (Aladwey & Alsudays, 2024; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Nguyen et al., 2025; Baalouch et al., 2019).

٢.٣.٤ أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة:

أفادت الدراسات السابقة الدراسة الحالية على أكثر من مستوى. فمن الناحية الموضوعية، ساعدت في بلورة الفهم العلمي لطبيعة العلاقة بين الإفصاح المرتبط بالاستدامة أو الإفصاح البيئي والأداء المالي، كما أكدت أن هذا الحقل البحثي لا يزال مفتوحاً للنقاش، وأن النتائج ليست موحدة على نحو يسمح بالتسليم بعلاقة نهائية ثابتة. وقد عزز ذلك من وجهة اختيار موضوع الدراسة الحالية، خاصة في ظل ما أظهرته الأدبيات السعودية من صعود الاهتمام بالإفصاحات غير المالية، وما أظهرته الأدبيات الدولية من أهمية التركيز على جودة الإفصاح وطبيعته إلى جانب مستواه (Aladwey & Alsudays, 2024; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Baalouch et al., 2019; Nguyen et al., 2025).

ومن الناحية المنهجية، قدمت الدراسات السابقة أكثر من فائدة مباشرة. فقد أكدت الدراسات السعودية والدولية ملائمة تحليل المحتوى بوصفه أداة مناسبة لقياس الإفصاح البيئي أو الاستدامي من الوثائق الرسمية والتقارير السنوية المنشورة. كما دعمت الدراسات التي بنت مؤشرات إفصاح ذاتية الاتجاه نحو عدم الاكتفاء بدرجات جاهزة أو تصنيفات خارجية، وإنما بناء أداة قياس منسجمة مع هدف الدراسة

وخصائص البيئة محل التطبيق. ويُعد ذلك مهمًا للدراسة الحالية؛ لأنه يبرر بناء مؤشر للإفصاح البيئي الطوعي يتلاءم مع طبيعة الشركات التقنية المدرجة في السوق السعودية. كذلك أوضحت الأدبيات الحديثة فاعلية استخدام نماذج كمية لاختبار أثر الإفصاح على مؤشرات الأداء المالي، بما يفتح المجال أمام الدراسة الحالية لاعتماد مقارنة وصفية تحليلية مدعومة بتحليل كمي مناسب (Aladwey & Alsudays, 2024; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Baalouch et al., 2019).

أما من الناحية التحليلية، فقد أفادت الدراسات السابقة في تحديد المؤشرات الأكثر استخدامًا لقياس الأداء المالي، مثل ROA و ROE ومؤشرات السوق، وفي إظهار أن اختيار المؤشر المالي يمكن أن يؤثر في طبيعة النتيجة المتوصل إليها. كما أفادت في لفت الانتباه إلى أن الإفصاح ليس متجانسًا من حيث القيمة التحليلية؛ فبعض الدراسات شددت على جودة الإفصاح وخصائصه النوعية، وبعضها كشف أن وجود الإفصاح لا يكفي إذا ظل محدود العمق أو منخفض القابلية للمقارنة. وهذا يعزز أهمية التمييز في الدراسة الحالية بين مستوى الإفصاح وطبيعة الإفصاح وجودته، بدل الاكتفاء برصد وجوده فقط. (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Baalouch et al., 2019)

كما استفادت الدراسة الحالية من الدراسات السابقة في تحديد موقعها البحثي بدقة. فالمراجعة المنهجية للأدبيات أظهرت أن السوق السعودية لم تعد خالية من الدراسات المرتبطة بالإفصاح والاستدامة، لكنها في الوقت نفسه كشفت أن معظم هذا الإنتاج اتجه إلى ESG أو الاستدامة بصورة كلية وعلى عينة واسعة من الشركات غير المالية، وهو ما ساعد في تحديد مساحة التميز الممكنة للدراسة الحالية من خلال التركيز على الإفصاح البيئي الطوعي بوصفه موضوعًا محددًا، وعلى الشركات التقنية المدرجة بوصفها مجالًا تطبيقيًا محددًا (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025).

٢.٣.٥ ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في عدة جوانب مترابطة. أول هذه الجوانب يتمثل في التركيز الموضوعي الدقيق؛ إذ تركز هذه الدراسة على الإفصاح البيئي الطوعي تحديدًا، في حين أن كثيرًا من الدراسات السعودية الحديثة اتجه إلى تناول إفصاح ESG أو تقارير الاستدامة بصورة كلية. وهذا التركيز يمنح الدراسة الحالية درجة أعلى من التخصص، ويتيح تحليل العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع بصورة أكثر دقة، بعيدًا عن التوسيع الذي قد يخلط بين الأبعاد البيئية والاجتماعية والحوكومية في إطار واحد (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025).

وثانيها يتمثل في التمييز القطاعي؛ إذ تتخذ الدراسة الحالية من الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية مجالًا تطبيقيًا لها، بينما اتجهت غالبية الدراسات السعودية إلى عينات واسعة من الشركات غير المالية عمومًا، كما اتجهت عدة دراسات دولية إلى قطاعات تصنيع أو طاقة أو صناعات كثيفة التلوث. ويُعد هذا التحديد القطاعي مهمًا لأن قطاع التقنية يملك خصائص تشغيلية واستثمارية ومعلوماتية قد تجعل العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي مختلفة عن القطاعات التقليدية. ومن ثم،

فإن الدراسة الحالية لا تكرر ما سبق، بل تنتقل بالسؤال البحثي إلى قطاع لم يحظَ بالقدر نفسه من التركيز في الأدبيات محل المراجعة (Clarkson et al., 2008; Nguyen et al., 2025).

وثالثها يتمثل في البعد المنهجي القياسي؛ إذ لا تكتفي الدراسة الحالية بدراسة وجود الإفصاح البيئي أو مستواه بصورة كمية عامة، وإنما تنطلق من أن قيمة الإفصاح لا تتحدد بالحجم فقط، بل أيضًا بطبيعته من حيث كونه وصفيًا أو كميًا، وبدرجة قابليته للتحليل وربطه بالأداء المالي. وهذا الاتجاه يتلاقى مع ما شددت عليه بعض الدراسات الدولية بشأن أهمية جودة الإفصاح، لكنه يُعاد توظيفه هنا في سياق سعودي وقطاعي مختلف. كما أن الدراسة الحالية تتجه إلى بناء أداة قياس أكثر التصاقًا بموضوعها من خلال مؤشر للإفصاح البيئي الطوعي بدل الاعتماد على تصنيفات ESG الشاملة. (Baalouch et al., 2019)

ورابع ما يميز الدراسة الحالية أنها تجمع بين الخصوصية المحلية والتخصيص الموضوعي والقطاعي في آن واحد. فبينما قدمت الأدبيات السعودية الحديثة أدلة مهمة على العلاقة بين الإفصاح غير المالي والأداء المالي، فإنها لم تختبر هذه العلاقة في صورتها البيئية الطوعية الخالصة، ولم تركز على الشركات التقنية المدرجة تحديدًا. ومن هنا، فإن الدراسة الحالية تقدم قيمة مضافة ليس فقط من حيث الموضوع، بل أيضًا من حيث موضعه داخل البيئة السعودية (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025).

٢.٣.٦ الفجوة البحثية:

تتحدد الفجوة البحثية في هذه الدراسة على أربعة مستويات متكاملة. المستوى الأول هو الفجوة الموضوعية؛ إذ يتبين من مراجعة الأدبيات أن كثيرًا من الدراسات السعودية الحديثة تناولت الإفصاح غير المالي في إطار ESG أو الاستدامة بصورة شاملة، بينما لم تتناول بصورة مباشرة الإفصاح البيئي الطوعي بوصفه متغيرًا مستقلًا ومحددًا قائمًا بذاته. وهذا يعني أن البعد البيئي ظل غالبًا جزءًا من بناء أوسع، لا محورًا تحليليًا مستقلًا، وهو ما تلتفت إليه الدراسة الحالية بصورة مباشرة (Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025).

أما المستوى الثاني فهو الفجوة القطاعية؛ إذ تظهر الأدبيات الدولية أن عددًا من الدراسات المؤثرة في مجال الإفصاح البيئي انصرف إلى صناعات ملوثة أو قطاعات تصنيع وطاقية، في حين لم تحظَ الشركات التقنية بالتركيز نفسه في الدراسات التي تناولت الإفصاح البيئي تحديدًا. كما أن الأدبيات السعودية التي تناولت الاستدامة أو ESG اتجهت غالبًا إلى عينات واسعة من الشركات غير المالية دون تخصيص قطاع التقنية كحقل تحليلي مستقل. ومن هنا، فإن هناك نقصًا واضحًا في الأدلة المتعلقة بطبيعة هذه العلاقة داخل الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية (Clarkson et al., 2008; Nguyen et al., 2025).

ويتمثل المستوى الثالث في الفجوة المحلية التطبيقية؛ فالسوق المالية السعودية شهدت نموًا في الأدبيات المرتبطة بالإفصاح غير المالي، إلا أن هذا النمو ما يزال حديثًا نسبيًا، كما أن بعض الدراسات السعودية أشارت إلى أن الإفصاحات البيئية والاستدامة لا تزال محدودة العمق أو متفاوتة بين الشركات. ويعني ذلك أن البيئة السعودية نفسها ما تزال تحتاج إلى دراسات أكثر تخصصًا وتحديثًا، لا تكتفي بتناول الإفصاح بصورة شاملة، بل تفحص مستوى الإفصاح البيئي وطبيعته وأثره المحتمل على الأداء المالي في سياق محلي محدد (Aladwey & Alsudays, 2024; Saudi Exchange, 2025).

أما المستوى الرابع فهو الفجوة المنهجية؛ إذ أظهرت الأدبيات أن النتائج لا تختلف فقط بسبب اختلاف الأسواق والقطاعات، بل أيضًا بسبب اختلاف أدوات القياس ومفهوم الإفصاح المستخدم. فبعض الدراسات ركز على مستوى الإفصاح، وبعضها ركز على الجودة، وبعضها تناول تقارير الاستدامة أو ESG بأطر كلية. ومن ثم، تبرز الحاجة إلى دراسة تعتمد مؤشراً مخصصاً للإفصاح البيئي الطوعي، وتجمع بين قياس مستواه والنظر في طبيعته، ثم تختبر أثره على الأداء المالي داخل عينة قطاعية محددة وفي سوق ناشئة نسبيًا في مجال الإفصاح غير المالي. وهنا تتحدد مساهمة الدراسة الحالية بوضوح: فهي تسعى إلى سد فجوة موضوعية وقطاعية ومحلية ومنهجية في آن واحد، من خلال اختبار أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية. (Baalouch et al., 2019; Ebaid, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025)

الفصل الثالث: منهجية الدراسة

٣.١ مقدمة:

يتناول هذا الفصل المنهجية العلمية التي اعتمدت عليها الدراسة في اختبار أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية. ويمثل هذا الفصل الجانب التطبيقي الذي يربط بين الإطار النظري والدراسات السابقة من جهة، وبين التحليل الفعلي للبيانات والنتائج من جهة أخرى، إذ يوضح طبيعة المنهج المستخدم، وتصميم الدراسة، ومجتمع الدراسة وعينتها، ومصادر البيانات، وأدوات القياس، والإجراءات المتبعة في جمع البيانات وتحويلها إلى مؤشرات قابلة للتحليل، إلى جانب الأساليب الإحصائية المستخدمة في اختبار الفرضيات والإجابة عن تساؤلات الدراسة.

وتتبع أهمية هذا الفصل من أنه يحدد الإطار الإجرائي الذي ستم من خلاله ترجمة المفاهيم النظرية، مثل الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي، إلى متغيرات قابلة للقياس والتحليل، بما يضمن اتساق الدراسة ومنهجيتها ودقة نتائجها. كما أن طبيعة موضوع الدراسة تفرض اعتماد تصميم منهجي ينسجم مع خصائص البيانات المتاحة، نظرًا لأن البحث لا يعتمد على بيانات أولية يتم جمعها من الأفراد، بل يرتكز على بيانات ثانوية منشورة في التقارير الرسمية والوثائق المعتمدة للشركات المدرجة، وهو ما يجعل المنهجية المعتمدة أكثر ارتباطًا بتحليل المحتوى والقياس الكمي للعلاقة بين المتغيرات .

وبناءً على ذلك، يوضح هذا الفصل المنهج الوصفي التحليلي الذي تستند إليه الدراسة، وآلية تحديد مجتمع الدراسة وعينتها، ومصادر البيانات الرسمية المعتمدة، والأدوات المستخدمة في بناء مؤشر الإفصاح البيئي واستخراج مؤشرات الأداء المالي، إضافة إلى أساليب التحليل الإحصائي التي ستستخدم لاختبار أثر الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي داخل قطاع التقنية في السوق المالية السعودية .

٣.٢ منهج الدراسة وتصميمها:

اعتمدت الدراسة الحالية على المنهج الوصفي التحليلي، لكونه المنهج الأنسب لطبيعة الموضوع وأهدافه، إذ يتيح هذا المنهج وصف الظاهرة محل الدراسة وتحليلها بصورة منظمة، من خلال جمع البيانات ذات الصلة، وتصنيفها، وقياسها، ثم اختبار العلاقات بين متغيراتها باستخدام أدوات كمية مناسبة. ويُعد هذا المنهج ملائمًا بوجه خاص للدراسات التي تستهدف فحص العلاقة بين متغيرات يمكن قياسها اعتمادًا على بيانات منشورة، كما في الدراسة الحالية التي تتناول الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي للشركات التقنية المدرجة.

ويتخذ التصميم البحثي في هذه الدراسة طابعاً كمياً تطبيقياً يقوم على استخدام البيانات الثانوية المنشورة بوصفها المصدر الرئيس للمعلومات. فلا تعتمد الدراسة على أداة استبانة أو مقابلات أو أي شكل من أشكال جمع البيانات الأولية، وإنما تركز على تحليل التقارير السنوية، وتقارير الاستدامة، والوثائق الرسمية الموجهة للمستثمرين، وغيرها من الوثائق التي تنشرها الشركات التقنية المدرجة. ويهدف هذا التصميم إلى بناء قاعدة بيانات كمية تسمح بقياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي من جهة، واستخراج مؤشرات الأداء المالي من جهة أخرى، ثم اختبار العلاقة بينهما بصورة إحصائية.

كما يقوم التصميم المنهجي للدراسة على تحليل المحتوى الكمي بوصفه الأداة الرئيسة لقياس المتغير المستقل، وهو مستوى الإفصاح البيئي الطوعي. ويُقصد بذلك تحليل محتوى الإفصاحات البيئية الواردة في الوثائق الرسمية للشركات محل الدراسة، وبناء مؤشر كمي يمنح درجات محددة لبنود الإفصاح البيئي وفقاً لوجودها ومستوى تفصيلها وطبيعتها. وينسجم اعتماد تحليل المحتوى في هذه الدراسة مع الطبيعة الطوعية للإفصاح البيئي محل القياس، إذ إن هذا الإفصاح لا يصدر في إطار نموذج إلزامي موحد ومفصل يفرض على جميع الشركات الإفصاح عن البنود نفسها وبالمستوى نفسه من التفصيل، بل يختلف بين الشركات من حيث حجم المعلومات البيئية المنشورة، وطبيعة عرضها، ودرجة اعتمادها على الإفصاح الوصفي أو الكمي. ومن ثم، فإن تحليل المحتوى يُعد الأداة الأكثر ملاءمة لرصد هذا التفاوت وقياسه بصورة منهجية قابلة للمقارنة. وتشمل أداة التحليل بنوداً مثل السياسات البيئية، وإدارة الانبعاثات، وكفاءة استهلاك الطاقة، وإدارة النفايات، والإفصاحات المتعلقة بالمياه، والامتثال البيئي، والمبادرات البيئية التطوعية.

أما المتغير التابع، وهو الأداء المالي، فيُقاس باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية المستخرجة من القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات، مثل العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وهامش صافي الربح، والقيمة السوقية، مع إمكانية إضافة نمو الإيرادات عند توافر البيانات المناسبة. ويمنح هذا التعدد في المؤشرات الدراسة قدرة أكبر على قياس الأداء المالي من أكثر من زاوية، وعدم اختزاله في مؤشر واحد فقط.

وبذلك، فإن التصميم البحثي للدراسة الحالية يقوم على منطق واضح يتمثل في قياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي للشركات التقنية المدرجة عبر تحليل المحتوى الكمي، ثم قياس أدائها المالي من خلال مؤشرات مالية منشورة، ثم اختبار العلاقة بين المتغيرين باستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة. ويمنح هذا التصميم الدراسة قوة منهجية، لأنه ينسجم مع طبيعة العنوان، ويتفادى اللجوء إلى أدوات لا تخدم السؤال البحثي بصورة مباشرة، مثل الاستبانة، كما يضمن أن تكون النتائج مبنية على بيانات فعلية قابلة للتحقق والتحليل.

٣.٣ مجتمع الدراسة وعينتها:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة ضمن قطاع التقنية في السوق المالية السعودية، وذلك باعتبار هذا القطاع المجال التطبيقي الذي تستهدف الدراسة فحص العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي داخله. ويُعد اختيار هذا القطاع منسجماً مع هدف الدراسة في التركيز على بيئة أعمال تتميز بخصائص تشغيلية واستثمارية خاصة، من أبرزها الاعتماد على البنية التحتية الرقمية، ومراكز البيانات، وكثافة استخدام الطاقة، وارتفاع حساسية المستثمرين تجاه النمو والابتكار والسمعة المؤسسية، وهي خصائص تجعل الإفصاح البيئي فيه موضوعاً ذا أهمية بحثية واضحة.

ولا يقتصر تحديد مجتمع الدراسة على مجرد الانتماء القطاعي، بل يرتبط كذلك بطبيعة البيئة النظامية التي تعمل فيها هذه الشركات. فالشركات المدرجة في السوق المالية السعودية تخضع لإفصاحات دورية وتقارير منشورة بصورة رسمية، وهو ما يوفر للدراسة قاعدة بيانات علنية يمكن الرجوع إليها والتحقق منها وتحليلها بدرجة أعلى من الموضوعية والاتساق. ومن ثم، فإن اختيار الشركات المدرجة في قطاع التقنية لا يمثل فقط اختياراً موضوعياً، بل يمثل أيضاً اختياراً منهجياً يعزز ملاءمة البيانات ودقتها وقابليتها للمقارنة خلال فترة الدراسة.

وتجدر الإشارة إلى أن قطاع التقنية في السوق المالية السعودية يُعد قطاعاً محدود الحجم من حيث عدد الشركات المدرجة، إذ يتكون من عدد قليل نسبياً من الشركات، وهو ما يجعل مجتمع الدراسة نفسه مجتمعاً قطاعياً صغيراً بطبيعته. وعليه، فإن الدراسة لم تنطلق من مجتمع كبير ثم تختار منه عينة صغيرة على نحو اعتباطي، وإنما تعاملت مع واقع قطاعي محدد ومحدود الحجم، الأمر الذي يجعل مسألة العينة مرتبطة بطبيعة المجتمع نفسه وبمدى توافر البيانات اللازمة للتحليل، أكثر من ارتباطها بإجراءات المعاينة التقليدية في الدراسات واسعة النطاق.

أما عينة الدراسة، فتتحدد من داخل هذا المجتمع وفق معايير موضوعية ترتبط بتوافر البيانات اللازمة للتحليل. وبناءً عليه، اقتصرَت العينة على الشركات التقنية المدرجة التي تتوافر لها تقارير مالية منشورة بصورة منتظمة، إلى جانب وثائق غير مالية أو إفصاحات رسمية تسمح بقياس مستوى الإفصاح البيئي بصورة منهجية من خلال أداة تحليل المحتوى المعتمدة في الدراسة. ويُستبعد من الدراسة أي كيان لا تتوافر له بيانات كافية لبناء مؤشر إفصاح بيئي متسق، أو لا تسمح بياناته المالية المنشورة باستخراج المؤشرات المالية المطلوبة، وذلك حفاظاً على دقة القياس وموضوعية النتائج. وفي ضوء هذه المعايير، لم تُدرج شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات ضمن العينة النهائية، وذلك بسبب عدم توافر حد كافٍ من الوثائق غير المالية المنشورة التي تسمح ببناء مؤشر إفصاح بيئي متسق وقابل للمقارنة مع بقية الشركات محل الدراسة خلال الفترة الزمنية المعتمدة. ولا يرتبط هذا الاستبعاد بغياب الشركة عن المجتمع الأصلي

للدراسة، بل يرتبط بعدم كفاية المادة الإفصاحية اللازمة لتطبيق أداة تحليل المحتوى بصورة منهجية موحدة، وهو ما اقتضى استبعادها حفاظاً على اتساق القياس وسلامة النتائج.

ويعكس هذا الأسلوب في اختيار العينة توجهًا قصديًا/حكميًا قائمًا على معايير محددة، غير أنه في الوقت نفسه يرتبط بطبيعة المجتمع القطاعي الصغير الذي تعمل عليه الدراسة. فالمعيار الحاسم هنا لا يتمثل في العدد المجرد للشركات، بقدر ما يتمثل في صلاحية بياناتها للتطبيق المنهجي، وإمكان إخضاعها لتحليل محتوى منظم، واستخراج مؤشرات الأداء المالي منها بطريقة موحدة تسمح بالمقارنة بين الشركات وعبر الفترة الزمنية المعتمدة. ومن هذا المنطلق، فإن العينة في الدراسة الحالية تمثل عينة تطبيقية مشروطة بتوافر البيانات واستمرارية الإفصاح والقدرة على المقارنة، لا مجرد عينة عددية هدفها التمثيل الإحصائي الواسع.

كما أن هذا الأسلوب ينسجم مع طبيعة الدراسات التي تعتمد على البيانات الثانوية المنشورة، إذ إن شمول جميع الوحدات النظرية للمجتمع قد لا يكون ممكنًا عمليًا إذا كانت بعض الشركات لا توفر حدًا أدنى من الإفصاح غير المالي أو لا تتضمن وثائقها الرسمية معلومات بيئية يمكن قياسها بطريقة منتظمة ومقارنة. لذلك، فإن قصر العينة على الشركات التي تستوفي متطلبات التحليل لا يُعد ضعفًا في التصميم البحثي، بل يمثل شرطًا منهجيًا ضروريًا لضمان سلامة النتائج وقابليتها للتفسير في ضوء حدود الدراسة. وبناءً على ذلك، يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة ضمن قطاع التقنية في السوق المالية السعودية، في حين تتمثل عينة الدراسة في الشركات التي توافرت لها بيانات مالية منشورة ووثائق غير مالية تسمح بقياس الإفصاح البيئي الطوعي بصورة مكتملة ومتسقة خلال فترة الدراسة. ويمنح هذا التحديد الدراسة أساسًا واضحًا ومنضبطًا للانتقال إلى مراحل جمع البيانات وبناء المؤشرات واختبار الفرضيات.

٣.٤ مصادر البيانات:

تعتمد الدراسة الحالية اعتمادًا كليًا على البيانات الثانوية المنشورة، وذلك بما يتفق مع طبيعة موضوعها وأهدافها والمنهج المعتمد فيها. فالدراسة لا تستند إلى جمع بيانات أولية من خلال الاستبانات أو المقابلات أو أدوات المسح الميداني، وإنما تعتمد على البيانات والمعلومات التي تنشرها الشركات محل الدراسة في وثائقها الرسمية، بوصفها المصدر الرئيس لقياس كل من مستوى الإفصاح البيئي الطوعي ومؤشرات الأداء المالي. ويعد هذا التوجه ملائمًا جدًا للدراسة الحالية؛ لأن موضوعها يرتبط بسلوك إفصاحي رسمي معلن من قبل الشركات، وليس باتجاهات أفراد أو تصوراتهم الذاتية .

وتتمثل مصادر البيانات الرئيسية في التقارير السنوية الصادرة عن الشركات التقنية المدرجة، إذ تُعد هذه التقارير المصدر الأكثر انتظامًا وشمولًا من حيث عرض البيانات المالية، كما تتضمن في كثير من الحالات معلومات وصفية أو كمية متصلة بالجوانب البيئية والاستدامة. وتستمد هذه التقارير أهميتها من أنها تمثل الوثيقة المؤسسية الأساسية التي تدمج بين نتائج الأداء المالي والإفصاحات السردية المرتبطة بالنشاط والمخاطر والحوكمة والآفاق المستقبلية، وهو ما يجعلها منطلقًا رئيسًا لبناء قاعدة بيانات الدراسة .

كما تعتمد الدراسة على تقارير الاستدامة الصادرة بصورة مستقلة أو الملحق بالتقارير السنوية متى ما كانت متاحة، نظرًا لما تتضمنه هذه التقارير من معلومات أكثر تفصيلًا بشأن السياسات البيئية، والمبادرات، وإدارة الموارد، ومؤشرات الأداء البيئي. وتمثل هذه التقارير مصدرًا مهمًا في بناء مؤشر الإفصاح البيئي الطوعي، لأنها غالبًا ما تقدم محتوى بيئيًا أكثر اتساعًا ووضوحًا من ذلك الموجود في التقارير السنوية العامة، خاصة عندما تكون الشركة أكثر نضجًا في ممارسات الإفصاح المرتبط بالاستدامة .

وتشمل مصادر البيانات كذلك الوثائق الرسمية الموجهة للمستثمرين والتقارير الداعمة المنشورة عبر المواقع الرسمية للشركات، مثل العروض التقديمية للمستثمرين، والتقارير التعريفية، والمواد ذات الصلة التي تتضمن معلومات بيئية أو تشغيلية أو استراتيجية تساعد على استكمال بيانات الإفصاح البيئي أو توضيحها. وتتبع أهمية هذه الوثائق من أنها تمثل جزءًا من الخطاب المؤسسي الرسمي الذي تعتمد عليه الشركة في عرض معلوماتها أمام السوق وأصحاب المصلحة، كما أنها قد تحتوي على بيانات أو مؤشرات لا ترد بالدرجة نفسها من التفصيل في التقارير السنوية .

أما فيما يتعلق بالبيانات المالية، فسيتم استخراجها من القوائم والتقارير المالية المنشورة ضمن التقارير السنوية والنتائج المعلنة للشركات محل الدراسة، وذلك بهدف حساب مؤشرات الأداء المالي المعتمدة في الدراسة، مثل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش صافي الربح، والقيمة السوقية، ونمو الإيرادات عند توافر البيانات اللازمة. ويتيح الاعتماد على هذه البيانات المنشورة بناء قياس كمي مباشر للأداء المالي استنادًا إلى مصادر رسمية قابلة للتحقق والمراجعة .

ويتميز هذا الاعتماد على البيانات الثانوية المنشورة بعدد من المزايا المنهجية. فهو أولاً يضمن أن تكون البيانات مستمدة من مصادر رسمية وعلمية، مما يعزز موضوعية الدراسة ويقلل من احتمالات التحيز المرتبط بجمع البيانات الأولية. وهو ثانيًا ينسجم مع طبيعة السؤال البحثي، لأن الدراسة لا تسأل عن اتجاهات أو آراء، بل عن مستوى إفصاح فعلي منشور وعلاقته بنتائج مالية فعلية. وهو ثالثًا يسمح بإجراء مقارنات زمنية وقطاعية أكثر اتساقًا، لأن التقارير الرسمية تصدر بصورة دورية ومنظمة، مما يساعد على بناء قاعدة بيانات قابلة للتحليل الإحصائي واختبار الفرضيات .

ومع ذلك، تقتضي الأمانة المنهجية الإشارة إلى أن الاعتماد على البيانات الثانوية المنشورة يجعل الدراسة مرتبطة بحدود ما تفصح عنه الشركات فعلياً، وبجودة هذا الإفصاح واتساقه. فالدراسة لا تقيس الأداء البيئي الفعلي على أرض الواقع، وإنما تقيس الإفصاح البيئي كما هو معلن في الوثائق الرسمية. كما أن اختلاف الشركات في عمق الإفصاح، أو في انتظام إصدار تقارير الاستدامة، أو في مستوى التفصيل في المعلومات البيئية، قد يفرض تفاوتاً في كثافة البيانات المتاحة للتحليل. إلا أن هذا القيد لا يضعف الدراسة، بل يتسق مع موضوعها نفسه؛ لأن جوهر البحث يدور أصلاً حول تحليل هذا الإفصاح المنشور وما إذا كان يرتبط بالأداء المالي أم لا .

وبذلك، يمكن تلخيص مصادر البيانات في الدراسة الحالية في ثلاثة مستويات مترابطة: التقارير السنوية، وتقارير الاستدامة، والوثائق الرسمية الموجهة للمستثمرين والتقارير الداعمة المنشورة عبر المواقع الرسمية للشركات، إلى جانب القوائم والبيانات المالية المنشورة المستخدمة في احتساب مؤشرات الأداء المالي. وتمثل هذه المصادر مجتمعة الأساس الذي سُبِنى عليه قاعدة بيانات الدراسة، والذي ستطلق منه مراحل تحليل المحتوى، وقياس المتغيرات، واختبار العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي .

٣.٥ أدوات الدراسة وقياس المتغيرات:

تقتضي طبيعة هذه الدراسة اعتماد أدوات قياس تتسجم مع موضوعها وأهدافها والمنهج المستخدم فيها. وبما أن الدراسة تستهدف فحص أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، فإنها لا تعتمد على أدوات جمع بيانات أولية مثل الاستبانة أو المقابلة، لأن موضوعها لا يتعلق باتجاهات الأفراد أو آرائهم أو تصوراتهم، بل يتعلق بسلوك إفصاحي رسمي معلن من قبل الشركات، وبناتج مالية فعلية منشورة في تقاريرها المعتمدة. ومن ثم، فإن أدوات الدراسة تتحدد في إطار تحليل المحتوى المنظم للوثائق الرسمية للشركات، وفي استخراج المؤشرات المالية من القوائم والتقارير المنشورة، ثم تحويل هذه البيانات إلى متغيرات كمية قابلة للتحليل الإحصائي.

وتتبع أهمية هذا الجزء من المنهجية من أنه يمثل الحلقة التي تنتقل بها الدراسة من المستوى النظري إلى المستوى الإجرائي؛ أي من تعريف مفاهيم مثل الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي إلى تحديد الطريقة العملية التي سيتم من خلالها قياس هذه المفاهيم وتحويلها إلى درجات أو مؤشرات أو نسب قابلة للاختبار. وعليه، يتناول هذا الجزء أدوات الدراسة الرئيسية، ثم يوضح بصورة مفصلة كيفية قياس المتغير المستقل والمتغير التابع، إلى جانب بعض المتغيرات الضابطة التي يمكن أن تسهم في رفع دقة النموذج التحليلي وتفسير نتائجه.

٣.٥.١ أدوات الدراسة:

تعتمد الدراسة الحالية على أداتين رئيسيتين مترابطتين، هما:

الاولى: بطاقة تحليل المحتوى للإفصاح البيئي الطوعي:

تُعد بطاقة تحليل المحتوى الأداة الرئيسة في قياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي، وهي أداة منهجية منظمة تهدف إلى رصد البنود والمعلومات البيئية التي تفصح عنها الشركات التقنية المدرجة في وثائقها الرسمية، ثم تصنيف هذه المعلومات وتحويلها إلى درجات كمية تسمح بالمقارنة بين الشركات وبين الفترات الزمنية محل الدراسة. وتم اختيار هذه الأداة لأنها الأكثر ملاءمة لطبيعة المتغير المستقل، إذ إن الإفصاح البيئي لا يُقاس من خلال الاستفهام عن وجوده أو عدمه، بل من خلال تحليل ما تنشره الشركة فعليًا في تقاريرها السنوية وتقارير الاستدامة ووثائقها الرسمية الأخرى.

ولا تقتصر وظيفة بطاقة تحليل المحتوى على تسجيل وجود الإفصاح البيئي فقط، بل تتجاوز ذلك إلى رصد مدى شمول الإفصاح ومستوى تفصيله وطبيعته من حيث كونه إفصاحًا وصفيًا عامًا أو إفصاحًا كميًا قابلاً للقياس. ومن هنا، فإن هذه الأداة لا تنظر إلى الإفصاح البيئي باعتباره ظاهرة ثنائية بسيطة تقوم على وجود الإفصاح أو غيابه فقط، وإنما تتعامل معه باعتباره متغيرًا متعدد المستويات يمكن أن يتدرج من عدم الإفصاح، إلى الإفصاح الوصفي، إلى الإفصاح الكمي الأكثر عمقًا ونضجًا.

وتُبنى بطاقة تحليل المحتوى في هذه الدراسة على مجموعة من البنود البيئية التي يُتوقع ظهورها في إفصاحات الشركات التقنية، مع مراعاة طبيعة القطاع وخصائصه التشغيلية. ويمكن تصنيف هذه البنود ضمن محاور رئيسة على النحو الآتي:

١. السياسات والحوكمة البيئية

ويشمل ذلك وجود سياسة بيئية معلنة، أو التزامات بيئية عامة، أو إسناد مسؤولية القضايا البيئية إلى جهة أو لجنة أو إدارة داخل الشركة .

٢. استهلاك الطاقة وكفاءة الاستخدام

ويشمل الإفصاح عن استهلاك الطاقة، أو سياسات ترشيدها، أو مبادرات تحسين الكفاءة التشغيلية وخفض الاستهلاك .

٣. الانبعاثات أو الجوانب المرتبطة بالمناخ

ويشمل الإفصاح عن الانبعاثات، أو أثر النشاط على المناخ، أو المبادرات المتعلقة بخفض البصمة البيئية أو الانبعاثات .

٤. إدارة المياه أو الموارد الطبيعية

ويشمل الإفصاح عن استخدام المياه، أو ترشيد الموارد، أو أي معلومات تتعلق بكفاءة إدارة الموارد .

٥. إدارة النفايات والمخلفات

ويشمل الإفصاح عن إدارة النفايات، أو إعادة التدوير، أو تقليل المخلفات التشغيلية والإلكترونية وغيرها .

٦. الامتثال البيئي والالتزام التنظيمي

ويشمل الإفصاح عن الالتزام بالأنظمة أو المعايير البيئية، أو عدم وجود مخالفات، أو بيان أي قضايا تنظيمية ذات صلة .

٧. المبادرات والبرامج البيئية التطوعية

ويشمل ذلك أي مبادرات أو حملات أو برامج تنفذها الشركة في مجال البيئة والاستدامة خارج نطاق الحد الأدنى من الإفصاح التقليدي .

٨. الأهداف والمؤشرات والنتائج البيئية

ويشمل الإفصاح عن مستهدفات بيئية، أو مؤشرات أداء، أو نتائج محققة، أو نسب تحسن مرتبطة بالأداء البيئي .

ويمثل هذا التقسيم إطارًا عمليًا لبناء أداة تحليل قادرة على استيعاب الأبعاد الرئيسة للإفصاح البيئي في الشركات التقنية، مع بقاء المجال مفتوحًا لإضافة أو تعديل بعض البنود الفرعية وفق ما تكشفه مرحلة التطبيق الفعلي من طبيعة الإفصاحات المتاحة في تقارير الشركات محل الدراسة.

الثانية: استمارة استخراج البيانات المالية:

تتمثل الأداة الثانية في استمارة استخراج البيانات المالية، وهي أداة منظمة تُستخدم لحصر البيانات المالية اللازمة لقياس الأداء المالي للشركات محل الدراسة. وتهدف هذه الاستمارة إلى ضمان جمع البيانات المالية بصورة موحدة بين الشركات، والحد من التفاوت في طريقة استخراج الأرقام أو تفسيرها.

وتتضمن هذه الاستمارة عادة البيانات الآتية:

- صافي الربح أو صافي الدخل .
- إجمالي الأصول .
- إجمالي حقوق الملكية .
- الإيرادات أو المبيعات .
- عدد الأسهم القائمة .

- السعر السوقي للسهم في نهاية الفترة المالية أو القيمة السوقية للشركة .
- أي بيانات مالية أخرى لازمة لحساب المؤشرات المعتمدة في الدراسة .

وتتبع أهمية هذه الأداة من أنها تسمح بتحويل القوائم المالية المنشورة إلى مؤشرات تحليلية محددة، بحيث لا يبقى الأداء المالي مفهومًا عامًا، بل يتحول إلى متغيرات كمية قابلة للمقارنة بين الشركات وعبر الفترة الزمنية محل الدراسة.

٣.٥.٢ قياس المتغيرات:

يقوم النموذج التطبيقي للدراسة الحالية على متغير مستقل رئيس، ومتغير تابع رئيس، إلى جانب بعض المتغيرات المساندة أو الضابطة التي يمكن أن تساعد على تفسير النتائج بصورة أدق. ويتم قياس هذه المتغيرات على النحو الآتي:

٣.٥.٢.١ قياس المتغير المستقل: مستوى الإفصاح البيئي الطوعي:

يمثل مستوى الإفصاح البيئي الطوعي المتغير المستقل في هذه الدراسة، ويُقاس من خلال مؤشر كمي يُبنى اعتمادًا على بطاقة تحليل المحتوى. ويُقصد بالطابع الطوعي للإفصاح البيئي في هذه الدراسة أن المعلومات البيئية التي جرى رصدها وقياسها لا تستند إلى نموذج إلزامي موحد ومفصل يفرض على جميع الشركات محل الدراسة الإفصاح عن البنود نفسها وبالمستوى نفسه من التفصيل، وإنما تعكس ما تختار الشركات الإفصاح عنه من معلومات بيئية ضمن وثائقها الرسمية المنشورة، وفقًا لتقديرها المؤسسي ومستوى نضج ممارساتها الإفصاحية. ومن ثم، فإن هذا المتغير لا يقيس مجرد الالتزام بمتطلبات إفصاح موحدة، بل يقيس التفاوت الفعلي بين الشركات في حجم الإفصاح البيئي وطبيعته ودرجة تفصيله.

ويقوم هذا المؤشر على منح درجة لكل بند من بنود الإفصاح البيئي وفقًا لطبيعة الإفصاح ومستوى عمقه، وذلك على النحو الآتي:

- $0 =$ في حال عدم وجود إفصاح عن البند .
- $1 =$ في حال وجود إفصاح وصفي أو عام عن البند .
- $2 =$ في حال وجود إفصاح كمي أو أكثر تفصيلًا وقابلية للقياس عن البند .

ويُعد هذا الأسلوب في القياس أكثر ملاءمة من أسلوب الحضور والغياب الثنائي فقط، لأنه يسمح بالتفريق بين الشركة التي تشير إلى الموضوع البيئي بصورة عامة، وبين الشركة التي تقدم بيانات رقمية أو مؤشرات أو نتائج فعلية مرتبطة به. كما أنه ينسجم مع توجه الدراسة في عدم الاكتفاء برصد وجود الإفصاح، بل الاهتمام أيضًا بطبيعته ومستوى نضجه.

وبعد منح الدرجات لكل بند، يتم احتساب الدرجة الكلية للشركة في سنة معينة، ثم تحويلها إلى نسبة مئوية أو مؤشر معياري وفق الصيغة الآتية:

مؤشر الإفصاح البيئي الطوعي =

(مجموع درجات البنود المفصوح عنها / اقصى درجة ممكنة لجميع البنود) × ١٠٠

وبذلك، تتراوح قيمة المؤشر بين 0 و 100، بحيث تشير القيمة الأعلى إلى ارتفاع مستوى الإفصاح البيئي الطوعي من حيث الاتساع والتفصيل والنضج، في حين تشير القيمة الأقل إلى محدودية الإفصاح أو ضيق نطاقه أو انخفاض عمقه.

ويمتاز هذا القياس بعدة مزايا منهجية؛ فهو أولاً يجمع بين الكم والنوع في آن واحد، وثانياً يسمح بإجراء مقارنات بين الشركات، وثالثاً ينسجم مع هدف الدراسة في ربط مستوى الإفصاح بالأداء المالي. كما أنه يتيح مرونة كافية في التعامل مع التفاوت الطبيعي في إفصاحات الشركات التقنية، دون الوقوع في التبسيط الذي يعامل جميع الإفصاحات على أنها ذات القيمة نفسها.

٣.٥.٢.٢ قياس البعد المساند: طبيعة الإفصاح البيئي:

إلى جانب المؤشر الكلي للإفصاح البيئي، تعطي الدراسة اهتماماً خاصاً لطبيعة الإفصاح من حيث كونه وصفيًا أو كميًا، لأن هذا البعد يُعد مهماً في تفسير جودة الإفصاح وقيّمته التحليلية. فليس كل إفصاح بيئي متساوياً في دلالاته؛ إذ قد تكتفي بعض الشركات بإشارات عامة إلى الاستدامة أو البيئة، في حين تقدم شركات أخرى بيانات رقمية أكثر قوة وموضوعية.

ولذلك، يمكن قياس هذا البعد بطريقتين:

الطريقة الأولى:

الاعتماد على الدرجات نفسها ضمن مؤشر الإفصاح، بحيث يكون الإفصاح الكمي أعلى وزناً من الإفصاح الوصفي.

الطريقة الثانية:

استخراج مؤشر فرعي لطبيعة الإفصاح، من خلال نسبة البنود الكمية إلى إجمالي البنود البيئية المفصوح عنها، وفق الصيغة الآتية:

(عدد البنود ذات الإفصاح الكمي/ إجمالي البنود المفصوح عنها) × ١٠٠

وتفيد هذه النسبة في تحديد ما إذا كانت الشركة تميل إلى الإفصاح الوصفي العام أو إلى الإفصاح الأكثر نضجًا والقائم على بيانات قابلة للقياس. كما أنها تدعم تفسير النتائج لاحقًا، خاصة إذا تبين أن العلاقة مع الأداء المالي ترتبط بالإفصاح الكمي بدرجة أكبر من الإفصاح الوصفي.

٣.٥.٢.٣ قياس المتغير التابع: الأداء المالي:

يمثل الأداء المالي المتغير التابع في الدراسة الحالية، ويُقاس باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية التي تعكس أبعادًا مختلفة للأداء، وذلك تجنبًا لاختزال الأداء المالي في مؤشر واحد فقط. ويُعد هذا التوجه أكثر قوة من الناحية المنهجية، لأن الأداء المالي مفهوم مركب يشمل الربحية، وكفاءة استخدام الموارد، والقدرة على خلق القيمة في السوق.

وتعتمد الدراسة على المؤشرات الآتية:

أ- العائد على الأصول (ROA)

يقيس هذا المؤشر قدرة الشركة على استخدام أصولها في تحقيق الأرباح، ويُحسب وفق المعادلة الآتية:

$$ROA = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

ويُعد هذا المؤشر مهمًا لأنه يعكس الكفاءة التشغيلية والإدارية في توظيف الموارد المتاحة، كما يُستخدم على نطاق واسع في الأدبيات لقياس الأداء المالي.

ب- العائد على حقوق الملكية (ROE)

يقيس هذا المؤشر مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد على الأموال المستثمرة من قبل الملاك، ويُحسب وفق المعادلة الآتية:

$$ROE = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الحقوق الملكية}}$$

وتتبع أهميته من كونه يعكس ما إذا كانت الشركة قادرة على تحقيق قيمة للمساهمين من خلال استثمار حقوقهم بصورة فعالة.

ج- هامش صافي الربح (Net Profit Margin)

يقيس هذا المؤشر قدرة الشركة على تحويل الإيرادات إلى أرباح صافية، ويُحسب وفق المعادلة الآتية:

$$\text{هامش صافي الربح} = \text{صافي الربح} / \text{الإيرادات}$$

ويفيد هذا المؤشر في الكشف عن مدى كفاءة الشركة في ضبط تكاليفها وتحقيق ربح من نشاطها الأساسي.

د- القيمة السوقية

تمثل القيمة السوقية البعد السوقي في الأداء المالي، وتُحسب عادة من خلال ضرب سعر السهم في نهاية الفترة في عدد الأسهم القائمة:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{عدد الأسهم القائمة} \times \text{سعر السهم}$$

وتتبع أهميتها من أنها لا تعكس فقط الأداء المحاسبي الداخلي، بل تعكس أيضًا تقييم السوق للشركة وتوقعاته بشأن قدرتها المستقبلية على خلق القيمة.

ويمنح الجمع بين هذه المؤشرات الدراسة قدرة أعلى على قياس الأداء المالي من زوايا متعددة، بحيث لا ينحصر التحليل في الربحية المحاسبية وحدها، ولا في التقييم السوقي وحده، بل يجمع بين البعدين معًا. وهذا مهم جدًا في دراسة مثل الدراسة الحالية، لأن أثر الإفصاح البيئي قد يظهر في بعض المؤشرات أكثر من غيرها.

٣.٥.٢.٤ قياس المتغيرات الضابطة:

لرفع دقة التحليل وتقوية القدرة التفسيرية للنموذج، يمكن أن تتضمن الدراسة بعض المتغيرات الضابطة المرتبطة بخصائص الشركات، وذلك لأن الأداء المالي لا يتأثر بالإفصاح البيئي وحده، بل يتأثر أيضًا بعوامل داخلية وهيكلية قد تختلف من شركة إلى أخرى. ومن أهم هذه المتغيرات:

أ- حجم الشركة

يُقاس حجم الشركة غالبًا باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول:

$$\text{حجم الشركة} = \ln (\text{أجمالي الأصول})$$

ويُعد حجم الشركة متغيرًا مهمًا لأن الشركات الأكبر قد تكون أكثر قدرة على الإفصاح، وأكثر نضجًا من حيث الأنظمة الداخلية، كما قد تتمتع بمرونة مالية وتشغيلية أعلى.

ب- الرافعة المالية

يمكن قياس الرافعة المالية من خلال نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول:

$$\text{الرافعة المالية} = \text{إجمالي الالتزامات} / \text{إجمالي الأصول}$$

وتفيد هذه النسبة في تفسير ما إذا كانت البنية التمويلية للشركة قد تؤثر في أدائها المالي بغض النظر عن مستوى الإفصاح البيئي.

ج- عمر الشركة

يمكن قياس عمر الشركة بعدد السنوات منذ تأسيسها أو إدراجها في السوق المالية. ويفيد هذا المتغير في تفسير ما إذا كانت الشركات الأقدم أكثر استقرارًا أو أكثر نضجًا في الإفصاح والإدارة من الشركات الأحدث.

وتساعد هذه المتغيرات الضابطة على الحد من التفسير المبسط للعلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي، كما تعزز قدرة الدراسة على عزل الأثر النسبي للإفصاح البيئي الطوعي قدر الإمكان داخل النموذج التحليلي.

خلاصة الجزء

يتضح مما سبق أن أدوات الدراسة وقياس المتغيرات في هذه الدراسة صُممت بما ينسجم مع طبيعة موضوعها ومنهجها، إذ تقوم على أداتين رئيسيتين هما: بطاقة تحليل المحتوى لقياس الإفصاح البيئي الطوعي، واستمارة استخراج البيانات المالية لقياس الأداء المالي. كما يتضح أن الدراسة لا تتعامل مع الإفصاح البيئي على نحو ثنائي مبسط، بل تقيسه من حيث المستوى والطبيعة والعمق، في حين تقيس الأداء المالي عبر مجموعة من المؤشرات المحاسبية والسوقية، بما يضمن بناء نموذج تحليلي أكثر توازنًا وقوة. ويمهد هذا الجزء للانتقال إلى الخطوة التالية في الفصل، وهي إجراءات جمع البيانات وبناء مؤشر الإفصاح البيئي، ثم أساليب التحليل الإحصائي.

٣.٦ إجراءات جمع البيانات وبناء مؤشر الإفصاح البيئي:

تمثل هذه المرحلة القلب الإجمالي للدراسة الحالية، لأنها تتضمن الخطوات العملية التي تُحوّل من خلالها الوثائق الرسمية المنشورة للشركات إلى بيانات كمية قابلة للتحليل، ومن ثم إلى مؤشرات يمكن استخدامها في اختبار الفرضيات والإجابة عن تساؤلات الدراسة. وتتبع أهمية هذه المرحلة من أن الدراسة لا تتعامل مع الإفصاح البيئي بوصفه مفهومًا نظريًا مجردًا، بل بوصفه ظاهرة معلوماتية منشورة تحتاج إلى الرصد والتنظيم والتصنيف والقياس بطريقة منهجية دقيقة. كما أن نجاح الدراسة في الوصول إلى

نتائج موثوقة يعتمد بدرجة كبيرة على سلامة الإجراءات التي تُجمع بها البيانات، وعلى اتساق الآلية المستخدمة في بناء مؤشر الإفصاح البيئي. وقد نصت المسودة الأولية بوضوح على أن الدراسة تعتمد على الوثائق الرسمية المنشورة للشركات، وعلى تحليل المحتوى بوصفه الأداة الأساسية في قياس مستوى الإفصاح البيئي .

تحديد الإطار الزمني للتحليل

تبدأ إجراءات جمع البيانات بتحديد الفترة الزمنية التي سيغطيها التحليل، بحيث تكون فترة حديثة نسبياً، وتسمح في الوقت نفسه بإجراء مقارنات كافية بين الشركات وعبر السنوات. ويُراعى عند تحديد هذه الفترة عدة اعتبارات منهجية، أهمها:

أولاً: توافر التقارير السنوية والوثائق البيئية والمالية بصورة مكتملة ومتسقة لجميع الشركات محل الدراسة.

ثانياً: أن تكون الفترة الزمنية كافية لإظهار التفاوت في مستويات الإفصاح البيئي بين الشركات، وعدم الاكتفاء بسنة واحدة قد تعكس ظروفًا ظرفية أو استثنائية.

ثالثاً: أن تكون الفترة مرتبطة بمرحلة تتسم بتزايد الاهتمام المحلي والعالمي بالإفصاح المرتبط بالاستدامة، بما يجعل نتائج الدراسة أكثر دلالة وارتباطاً بالسياق الحالي.

ولا يُعد اختيار الفترة الزمنية مسألة شكلية، بل يؤثر مباشرة في قوة التحليل، لأن الإفصاح البيئي والأداء المالي كلاهما قد يتغير بمرور الوقت. ومن ثم، فإن اختيار فترة متعددة السنوات يتيح قياس التطور في مستوى الإفصاح، ويقلل من أثر التذبذبات السنوية المؤقتة، كما يدعم موثوقية اختبار العلاقة مع المؤشرات المالية. وقد أشارت المسودة الحالية إلى أن الإطار الزمني النهائي يُحدد عند بدء التطبيق العملي وفق مدى توافر البيانات الكاملة والمقارنات اللازمة، وهو توجه منهجي سليم لأن معيار التحديد يجب أن يكون توافر البيانات واتساقها قبل أي اعتبار آخر .

حصر الشركات محل الدراسة وتجميع الوثائق

بعد تحديد الفترة الزمنية، يتم حصر جميع الشركات المدرجة ضمن قطاع التقنية في السوق المالية السعودية خلال فترة الدراسة، ثم الانتقال إلى تجميع الوثائق الرسمية الخاصة بكل شركة. وتشمل هذه الوثائق، بحسب ما استقر عليه تصميم الدراسة، التقارير السنوية، وتقارير الاستدامة إن وجدت، والوثائق الموجهة للمستثمرين والتقارير الداعمة المنشورة عبر المواقع الرسمية للشركات، إلى جانب القوائم والبيانات المالية المنشورة اللازمة لاحتساب مؤشرات الأداء المالي. وتمثل هذه الوثائق مجتمعة المصدر الرئيس للمعلومات في الدراسة، لأنها تعكس الإفصاح الرسمي الصادر عن الشركات نفسها، وتوفر في الوقت ذاته البيانات المالية التي يُبنى عليها المتغير التابع .

ويُراعى في هذه المرحلة توحيد مصدر الوثائق قدر الإمكان، بحيث تُجمع من المواقع الرسمية للشركات أو من المصادر النظامية المرتبطة بالسوق المالية السعودية، وذلك لتقليل خطر التباين في

النسخ أو اختلاف المحتوى بين المصادر غير الرسمية. كما يُراعى حفظ الوثائق بصورة منظمة بحسب اسم الشركة والسنة المالية، بما يسمح بالرجوع إليها بسهولة عند المراجعة أو التحقق أو إعادة الترميز.

فحص صلاحية الوثائق للاستخدام التحليلي

قبل الشروع في التحليل، يتم فحص الوثائق المجمعة للتأكد من صلاحيتها للاستخدام البحثي. ويشمل ذلك التأكد من:

- اكتمال التقرير أو الوثيقة وعدم وجود نقص جوهري في الصفحات أو الجداول .
- احتواء الوثائق على معلومات مالية منشورة تسمح باستخراج مؤشرات الأداء المالي .
- وجود حد أدنى من الإفصاح البيئي يمكن إخضاعه لتحليل المحتوى .
- اتساق الفترة الزمنية بين الوثائق البيئية والوثائق المالية .

وتكتسب هذه الخطوة أهمية خاصة لأن الدراسة تعتمد على البيانات المنشورة حصرياً، كما أن المسودة الأولية نصت على استبعاد الشركات التي لا تتوافر لها بيانات كافية أو لا تسمح وثائقها ببناء مؤشرات التحليل المطلوبة. وعليه، فإن صلاحية الوثيقة ليست مجرد شرط فني، بل شرط منهجي لضمان أن تكون قاعدة البيانات النهائية قابلة للتحليل الموضوعي والمقارنة الدقيقة .

إعداد قائمة بنود الإفصاح البيئي

تُعد قائمة بنود الإفصاح البيئي الأساس الذي سيبنى عليه مؤشر الإفصاح البيئي الطوعي. وتقوم هذه القائمة على تجميع البنود البيئية التي تمثل الأبعاد الجوهرية للإفصاح البيئي في الشركات التقنية، مع مراعاة خصائص القطاع وطبيعة الإفصاحات المتوقعة فيه. وقد أوضحت المسودة الحالية عددًا من هذه البنود، مثل:

- السياسات البيئية المعلنة من قبل الشركة .
- إدارة الانبعاثات ومبادرات الحد من الكربون .
- إجراءات كفاءة استهلاك الطاقة، خصوصًا المرتبطة بمراكز البيانات والبنية التحتية الرقمية .
- برامج إدارة النفايات، بما فيها النفايات الإلكترونية .
- الإفصاحات المتعلقة باستهلاك المياه عند توفرها .
- مستوى الامتثال للأنظمة واللوائح البيئية .
- المبادرات البيئية التطوعية التي تعكس التزامًا إضافيًا بالاستدامة .

غير أن الدراسة، بصورتها النهائية، لا تتوقف عند مجرد سرد هذه البنود، بل تُعيد تنظيمها في هيكل تحليلي يسمح بالترميز المنتظم والمقارنة، ويمكن تصنيفها ضمن المحاور الآتية:

١. الحوكمة والسياسات البيئية .
٢. الطاقة وكفاءة الاستخدام .
٣. الانبعاثات والمناخ .
٤. المياه والموارد الطبيعية .
٥. النفايات وإعادة التدوير .
٦. الامتثال البيئي .
٧. المبادرات البيئية التطوعية .
٨. الأهداف والمؤشرات والنتائج البيئية .

ويمنح هذا التصنيف الدراسة توازنًا بين الشمول والدقة؛ فهو لا يضيق الإفصاح البيئي في بند أو بندين فقط، ولا يوسعه بصورة فضفاضة تفقد الأداة ضبطها المنهجي.

الترميز ومنح الدرجات

بعد إعداد قائمة البنود، تبدأ مرحلة الترميز، وهي المرحلة التي تُقرأ فيها الوثائق الرسمية لكل شركة قراءة تحليلية منظمة، ثم يُرصد وجود كل بند من بنود الإفصاح البيئي وطبيعته ومستوى تفصيله. ولتحقيق ذلك، تعتمد الدراسة نظام درجات ثلاثي المستويات كما تم تثبيته في أداة القياس، وذلك على النحو الآتي:

- 0 = عدم وجود إفصاح عن البند .
- 1 = وجود إفصاح وصفي أو عام عن البند .
- 2 = وجود إفصاح كمي أو أكثر تفصيلًا وقابلية للقياس عن البند .

ويمتاز هذا النظام عن أسلوب الحضور والغياب البسيط بأنه يسمح بالتفريق بين الإفصاح الشكلي والإفصاح الأكثر نضجًا. فالشركة التي تكتفي بإشارة عامة إلى "الالتزام بالاستدامة" لا ينبغي أن تُعامل، من الناحية التحليلية، معاملة الشركة التي تقدم أرقامًا محددة عن استهلاك الطاقة أو الانبعاثات أو إدارة النفايات أو الأهداف البيئية المحققة. كما أن هذا النظام ينسجم مع هدف الدراسة في التمييز بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي، وعدم اختزال الإفصاح كله في كتلة واحدة متجانسة. وقد أشارت

المسودة الأولية صراحة إلى أن القائمة صُممت بما يسمح بقياس الإفصاح بصورة كمية، عبر تخصيص درجات للبنود بحسب ما إذا كان الإفصاح وصفيًا عامًا أو كميًا مدعومًا ببيانات رقمية .

احتساب المؤشر الكلي للإفصاح البيئي

بعد الانتهاء من الترميز، تُجمع درجات البنود الخاصة بكل شركة في كل سنة من سنوات الدراسة، ثم تُحول إلى مؤشر كلي للإفصاح البيئي الطوعي وفق معادلة معيارية تضمن قابلية المقارنة. ويمكن التعبير عن ذلك بالصيغة الآتية:

$$\text{مؤشر الإفصاح البيئي الطوعي} =$$

$$(\text{مجموع درجات البنود المفصوح عنها} / \text{أقصى درجة ممكنة لجميع البنود}) \times 100$$

وتتيح هذه الصيغة تحويل الدرجات الخام إلى قيمة معيارية من 0 إلى 100، بحيث يسهل تفسيرها وتحليلها إحصائيًا. فكلما اقتربت قيمة المؤشر من الحد الأعلى، دل ذلك على ارتفاع مستوى الإفصاح البيئي الطوعي من حيث الاتساع والعمق وطبيعة المعلومات المفصوح عنها، بينما تشير القيم المنخفضة إلى محدودية الإفصاح أو انخفاض جودته أو اقتصره على إشارات عامة.

ويُعد هذا المؤشر مناسبًا جدًا للدراسة الحالية لأنه:

- يجمع بين الشمول والقابلية للمقارنة .
- يسمح بالتمييز بين مستويات الإفصاح المختلفة .
- يمكن إدخاله مباشرة بوصفه متغيرًا كميًا في التحليل الإحصائي .
- يتسق مع طبيعة البيانات الثانوية المنشورة .

بناء مؤشر فرعي لطبيعة الإفصاح

إلى جانب المؤشر الكلي، تمنح الدراسة اهتمامًا خاصًا لطبيعة الإفصاح البيئي من حيث كونه وصفيًا أو كميًا . ويعود ذلك إلى أن قيمة الإفصاح لا تتحدد فقط بعدد البنود المفصوح عنها، بل أيضًا بطبيعة هذه البنود ومستوى موضوعيتها وقابليتها للقياس. ولذلك، يمكن بناء مؤشر فرعي لطبيعة الإفصاح يقيس نسبة البنود التي تم الإفصاح عنها بصورة كمية إلى إجمالي البنود المفصوح عنها، وفق الصيغة الآتية:

$$\text{مؤشر الطبيعة الكمية للإفصاح} =$$

$$(\text{عدد البنود ذات الإفصاح الكمي} / \text{إجمالي البنود المفصوح عنها}) \times 100$$

ويمثل هذا المؤشر إضافة تحليلية مهمة، لأنه يسمح للدراسة لاحقًا بفحص ما إذا كان الإفصاح الكمي أكثر ارتباطاً بالأداء المالي من الإفصاح الوصفي، كما يساعد في تفسير التفاوت بين الشركات التي قد تتشابه في حجم الإفصاح، لكنها تختلف في جودة هذا الإفصاح وعمقه.

استخراج البيانات المالية

بالتوازي مع بناء مؤشر الإفصاح البيئي، تُستخرج البيانات المالية اللازمة لحساب مؤشرات الأداء المالي من القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات محل الدراسة. وتشمل هذه المؤشرات، بحسب ما اعتمدته الدراسة:

- العائد على الأصول (ROA).
 - العائد على حقوق الملكية (ROE).
 - هامش صافي الربح .
 - القيمة السوقية للشركة .
 - نمو الإيرادات عند توافر البيانات اللازمة .
- وتُسجل هذه البيانات في استمارة موحدة تتضمن اسم الشركة، والسنة، والقيم الأساسية المستخدمة في الاحتساب، وذلك بما يضمن اتساق المعالجة المالية بين جميع الشركات وعدم وقوع تفاوت في طرق الحساب أو التصنيف.

تنظيم قاعدة البيانات النهائية

في المرحلة الأخيرة من إجراءات جمع البيانات، تُدمج نتائج تحليل المحتوى مع المؤشرات المالية في قاعدة بيانات موحدة، بحيث تمثل كل وحدة تحليل شركة معينة في سنة معينة. وتتضمن هذه القاعدة:

- معرف الشركة .
- السنة المالية .
- الدرجة الكلية للإفصاح البيئي .
- المؤشر الفرعي لطبيعة الإفصاح .
- مؤشرات الأداء المالي .
- المتغيرات الضابطة مثل حجم الشركة أو عمرها أو الرافعة المالية عند إدخالها في النموذج .

وتُعد هذه الخطوة حاسمة، لأنها تنقل الدراسة من مرحلة جمع المعلومات الخام إلى مرحلة التجهيز للتحليل الإحصائي. كما تسمح باكتشاف أي بيانات ناقصة أو شاذة أو غير منطقية قبل بدء الاختبارات الإحصائية، وهو ما يرفع من جودة النتائج النهائية.

خلاصة هذا الجزء

يتضح أن إجراءات جمع البيانات في الدراسة الحالية لا تقتصر على تجميع التقارير والوثائق، بل تشمل سلسلة مترابطة من الخطوات تبدأ بتحديد الفترة الزمنية والمجتمع والعينة، ثم حصر الوثائق الرسمية، ثم فحص صلاحيتها، ثم بناء قائمة بنود الإفصاح البيئي، ثم ترميزها ومنح الدرجات، ثم احتساب المؤشر الكلي والمؤشر الفرعي لطبيعة الإفصاح، وأخيراً دمج ذلك كله مع المؤشرات المالية في قاعدة بيانات موحدة. وبذلك، فإن مؤشر الإفصاح البيئي في هذه الدراسة لا يُعد أداة وصفية فقط، بل يمثل متغيراً كمياً مبنياً على إجراء منهجي منظم، يصلح لاختبار الفرضيات وتحليل العلاقة مع الأداء المالي على أسس علمية واضحة.

٣.٧ أساليب التحليل الإحصائي:

بعد الانتهاء من جمع البيانات وبناء قاعدة البيانات النهائية، تأتي مرحلة التحليل الإحصائي التي تهدف إلى تحويل البيانات المجمعة إلى نتائج قابلة للتفسير العلمي. وتمثل هذه المرحلة الأداة التي سيتم من خلالها اختبار الفرضيات، والإجابة عن تساؤلات الدراسة، وتحديد ما إذا كان مستوى الإفصاح البيئي الطوعي يرتبط فعلاً بالأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية أم لا. وقد أشارت المسودة الأولية إلى أن الدراسة تعتمد على الإحصاءات الوصفية ونماذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، مع إمكانية إدخال المتغيرات الضابطة مثل حجم الشركة أو سنوات عملها لرفع دقة التحليل.

الإحصاءات الوصفية

تبدأ المعالجة الإحصائية باستخدام الإحصاءات الوصفية لعرض خصائص البيانات الأساسية وتوصيفها. وتشمل هذه الإحصاءات عادة:

- المتوسطات الحسابية .
- الانحرافات المعيارية .
- القيم الدنيا والعليا .
- المدى .

- وربما الوسيط إذا استدعت طبيعة البيانات ذلك .

وتُستخدم هذه الإحصاءات لتحقيق عدة أهداف:

أولاً: تكوين صورة عامة عن مستوى الإفصاح البيئي الطوعي في الشركات محل الدراسة.

ثانياً: بيان طبيعة التفاوت في المؤشرات المالية بين الشركات.

ثالثاً: الكشف الأولي عن وجود تشتت مرتفع أو قيم شاذة قد تؤثر في التحليل اللاحق.

ومن الناحية البحثية، لا تُعد الإحصاءات الوصفية مجرد خطوة شكلية، بل تمثل أساساً لازماً لفهم بنية البيانات قبل الانتقال إلى اختبارات أكثر تعقيداً. فهي تساعد في تفسير ما إذا كانت الشركات التقنية تتقارب في مستويات الإفصاح أو تختلف اختلافاً كبيراً، وما إذا كانت المؤشرات المالية مستقرة نسبياً أو شديدة التباين، وهو ما يسهم لاحقاً في تفسير قوة العلاقة أو ضعفها بين المتغيرات. وقد نصت المسودة الحالية صراحة على استخدام هذه الإحصاءات في تحليل خصائص البيانات وتوصيفها .

تحليل الارتباط

بعد الإحصاءات الوصفية، يمكن استخدام تحليل الارتباط لفحص طبيعة العلاقة الأولية بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي ومؤشرات الأداء المالي، وكذلك بين الإفصاح البيئي والمتغيرات الضابطة. ويُعد هذا التحليل خطوة تمهيدية مهمة لأنه يساعد في التعرف على:

- اتجاه العلاقة: موجبة أم سالبة .
- قوة العلاقة: ضعيفة أم متوسطة أم قوية .
- وجود ارتباطات مرتفعة بين بعض المتغيرات قد تستدعي الانتباه عند بناء نموذج الانحدار .

ولا يهدف تحليل الارتباط إلى إثبات السببية أو الحسم النهائي للعلاقة، بل إلى تقديم قراءة أولية تساعد في الانتقال المنهجي إلى نماذج الانحدار. كما أنه يفيد في الكشف عن احتمالية التداخل العالي بين المتغيرات التفسيرية، وهو ما يمكن أن يؤثر في استقرار التقديرات الإحصائية.

نماذج الانحدار الخطي

تمثل نماذج الانحدار الخطي الأداة الرئيسة لاختبار فرضيات الدراسة، لأنها تتيح قياس أثر المتغير المستقل، وهو مستوى الإفصاح البيئي الطوعي، على المتغير التابع، وهو الأداء المالي، مع إمكانية إدخال متغيرات ضابطة. وقد بينت المسودة الحالية أن الدراسة ستعتمد على الانحدار الخطي البسيط والمتعدد بوصفه الأداة الأساسية في تحديد أثر الإفصاح البيئي على المؤشرات المالية .

أ- الانحدار الخطي البسيط

يُستخدم الانحدار الخطي البسيط في المرحلة الأولى لفحص أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على كل مؤشر مالي على حدة، دون إدخال المتغيرات الضابطة. ويتيح هذا الأسلوب تقدير العلاقة المباشرة الأولية بين الإفصاح البيئي ومتغير مثل ROA أو ROE أو هامش الربح أو القيمة السوقية.

ويمكن تمثيل النموذج العام على النحو الآتي:

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$$

حيث:

- Y = المؤشر المالي محل الاختبار .
- α = الثابت .
- β = معامل أثر مستوى الإفصاح البيئي .
- X = مستوى الإفصاح البيئي الطوعي .
- ε = حد الخطأ .

وتكمن أهمية هذا النموذج في أنه يتيح اختبار الفرضية الرئيسة للدراسة بصورة أولية وواضحة، كما يسمح بتحديد اتجاه العلاقة وقوتها ودلالاتها الإحصائية.

ب- الانحدار الخطي المتعدد

يُستخدم الانحدار الخطي المتعدد عندما يُراد اختبار أثر الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي مع السيطرة على بعض الخصائص الأخرى للشركات التي قد تؤثر في الأداء المالي، مثل حجم الشركة، أو الرافعة المالية، أو عمر الشركة. ويُعد هذا الأسلوب أكثر قوة من الناحية التحليلية، لأنه يحد من التفسير المبسط الذي قد ينسب جميع الفروق في الأداء المالي إلى الإفصاح البيئي وحده.

ويمكن تمثيل النموذج العام على النحو الآتي:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z_1 + \beta_3 Z_2 + \beta_4 Z_3 + \varepsilon$$

حيث:

- Y = المؤشر المالي محل الاختبار .
- X = مستوى الإفصاح البيئي الطوعي .
- Z_1, Z_2, Z_3 = المتغيرات الضابطة .

• β_1 = معامل أثر الإفصاح البيئي .

• $\beta_2, \beta_3, \beta_4$ = معاملات أثر المتغيرات الضابطة .

• ε = حد الخطأ .

ويُنتظر من هذا النموذج أن يقدم تقديرًا أكثر واقعية ودقة للعلاقة بين المتغيرين الرئيسيين، لأنه يأخذ في الاعتبار أن الأداء المالي لا يتحدد بعامل واحد فقط، بل يتأثر بعدة عوامل بنيوية وتشغيلية وتمويلية.

اختبار أثر طبيعة الإفصاح البيئي

نظرًا لأن الدراسة لا تقتصر على قياس مستوى الإفصاح فقط، بل تهتم أيضًا بطبيعته من حيث كونه وصفيًا أو كميًا، فإن من المناسب إدخال مؤشر طبيعة الإفصاح ضمن التحليل، سواء بوصفه متغيرًا مستقلًا إضافيًا أو بوصفه متغيرًا تفسيريًا مساندًا.

ويمكن أن يتم ذلك بإحدى طريقتين:

١. اختبار أثر المؤشر الفرعي للطبيعة الكمية للإفصاح على المؤشرات المالية مباشرة .

٢. مقارنة أثر الإفصاح الكلي مع أثر البعد الكمي على المؤشرات المالية لمعرفة ما إذا كان

الإفصاح الكمي أكثر ارتباطًا بالأداء المالي من الإفصاح الوصفي العام .

وتكتسب هذه الخطوة أهمية كبيرة لأنها تنقل الدراسة من سؤال “هل يوجد إفصاح؟” إلى سؤال أكثر عمقًا: “أي نوع من الإفصاح أكثر تأثيرًا في الأداء المالي؟”. وهذا يمنح نتائج الدراسة قوة تفسيرية أكبر، كما يدعم التوصيات التطبيقية التي قد تخرج بها لاحقًا، خاصة إذا تبين أن السوق أو المؤشرات المالية تتفاعل بدرجة أكبر مع الإفصاح الكمي القابل للقياس.

المتغيرات الضابطة ودورها في التحليل

لرفع موثوقية النموذج التحليلي، تُدخل الدراسة بعض المتغيرات الضابطة التي قد يكون لها أثر مستقل على الأداء المالي. ومن أبرز هذه المتغيرات:

- حجم الشركة .
- الرافعة المالية .
- عمر الشركة .
- وربما نمو الإيرادات أو متغيرات أخرى عند توافر البيانات واتساقها .

وتتبع أهمية هذه المتغيرات من أن الأداء المالي في الشركات لا يتأثر بالإفصاح البيئي فقط، بل يتأثر كذلك بخصائص الشركة نفسها. فالشركات الأكبر قد تكون أكثر قدرة على الإفصاح وأكثر استقرارًا ماليًا، والشركات ذات الرافعة المالية المرتفعة قد تتأثر نتائجها بأعباء تمويلية أكبر، والشركات الأقدم قد تتمتع بخبرة ونضج مؤسسي أعلى. ومن ثم، فإن إدخال هذه المتغيرات يساعد على عزل الأثر النسبي للإفصاح البيئي قدر الإمكان، ويمنح تفسير النتائج درجة أعلى من الانضباط المنهجي. وقد أشارت المسودة الحالية إلى إدخال المتغيرات الضابطة مثل حجم الشركة أو سنوات عملها لرفع دقة التحليل، وهو ما ينسجم مع هذا التوجه

مستوى الدلالة الإحصائية وتفسير النتائج

تعتمد الدراسة في تفسير نتائج الاختبارات على مستويات الدلالة الإحصائية المتعارف عليها، بحيث يُحكم على العلاقة أو الأثر بأنه ذو دلالة إحصائية متى ما تحقق الشرط الإحصائي المناسب وفق البرنامج المستخدم. ولا تقف الدراسة عند حدود الدلالة فقط، بل تهتم أيضًا بـ:

- اتجاه المعاملات .
- حجم الأثر .
- القوة التفسيرية للنموذج .
- مدى اتساق النتائج بين المؤشرات المالية المختلفة .

فقد تظهر العلاقة مع بعض المؤشرات دون غيرها، أو تكون أقوى في المؤشرات السوقية منها في المؤشرات المحاسبية، أو العكس. ومن ثم، فإن تفسير النتائج في هذه الدراسة لن يقوم على قراءة رقمية سطحية للمعاملات، بل على تحليل متكامل يربط بين النتائج الإحصائية، وطبيعة القطاع، ومنطق الإطار النظري، وما انتهت إليه الدراسات السابقة.

برمجيات التحليل

يُفترض في الدراسة استخدام أحد البرامج الإحصائية المعتمدة في تحليل البيانات الكمية، مثل SPSS أو ما يماثله، لتنفيذ الإحصاءات الوصفية، واختبارات الارتباط، ونماذج الانحدار، واستخراج الجداول اللازمة لعرض النتائج. وتكمن أهمية ذلك في توحيد المعالجة الإحصائية، وتسهيل مراجعة النتائج، وضمان عرضها بصورة منظمة ودقيقة في الفصل الرابع.

خلاصة هذا الجزء

يتبين أن أساليب التحليل الإحصائي في هذه الدراسة صُممت بما ينسجم مع طبيعة البيانات الثانوية وبناء المتغيرات الكمية التي اعتمدتها الدراسة. فهي تبدأ بالإحصاءات الوصفية لتوصيف البيانات، ثم تنتقل إلى تحليل الارتباط لفحص العلاقات الأولية، ثم تعتمد على نماذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد لاختبار أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي، مع إدخال المتغيرات الضابطة وقياس أثر طبيعة الإفصاح البيئي بوصفه بعدًا تفسيريًا مساندًا. وقد نصت المسودة الحالية بالفعل على هذا المنطق الإحصائي القائم على الإحصاءات الوصفية والانحدار البسيط والمتعدد والمتغيرات الضابطة، بما يتناسب مع طبيعة البيانات الثانوية المستخدمة في الدراسة.

خاتمة الفصل الثالث

تناول هذا الفصل المنهجية العلمية التي اعتمدت عليها الدراسة في تحليل أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، وذلك من خلال بناء إطار إجرائي متكامل يترجم مفاهيم الدراسة النظرية إلى متغيرات قابلة للقياس والتحليل. وقد أوضح الفصل أن الدراسة اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي بوصفه المنهج الأنسب لطبيعة الموضوع وأهدافه، نظرًا لارتباطه بتحليل ظاهرة إفصاحية منشورة رسميًا، وباختبار علاقتها بمؤشرات مالية فعلية مستخرجة من التقارير والقوائم المالية المعتمدة.

كما بين الفصل أن مجتمع الدراسة يتمثل في الشركات المدرجة ضمن قطاع التقنية في السوق المالية السعودية، وأن عينة الدراسة تقتصر على الشركات التي تتوفر لها بيانات إفصاح وبيانات مالية مكتملة تسمح بقياس متغيرات الدراسة بصورة دقيقة. كذلك عرض الفصل مصادر البيانات المعتمدة، والمتمثلة في التقارير السنوية، وتقارير الاستدامة، والوثائق الرسمية الموجهة للمستثمرين، والقوائم والبيانات المالية المنشورة، بما ينسجم مع طبيعة الدراسة التي تعتمد على البيانات الثانوية المنشورة دون اللجوء إلى أدوات جمع بيانات أولية.

وتناول الفصل أيضًا أدوات الدراسة وآلية قياس المتغيرات، حيث تم توضيح بناء بطاقة تحليل المحتوى بوصفها الأداة الأساسية لقياس مستوى الإفصاح البيئي الطوعي، إلى جانب استمارة استخراج البيانات المالية لقياس الأداء المالي. كما تم توضيح كيفية بناء مؤشر الإفصاح البيئي الطوعي، وآلية التمييز بين الإفصاح الوصفي والإفصاح الكمي، فضلًا عن تحديد المؤشرات المالية التي سيتم اعتمادها في قياس الأداء المالي، مثل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وهامش صافي الربح، والقيمة السوقية، مع بيان دور المتغيرات الضابطة في دعم دقة التحليل.

وفي السياق نفسه، أوضح الفصل إجراءات جمع البيانات بصورة تفصيلية، بدءًا من تحديد الفترة الزمنية وحصر الشركات وتجميع الوثائق الرسمية، مرورًا بفحص صلاحية الوثائق، وإعداد قائمة بنود

الإفصاح البيئي، ثم ترميزها ومنح الدرجات واحتساب المؤشر الكلي والمؤشر الفرعي لطبيعة الإفصاح، وانتهاءً بتنظيم قاعدة بيانات موحدة تمهيداً للتحليل الإحصائي. كما عرض الفصل أساليب التحليل الإحصائي التي ستستخدم في توصيف البيانات واختبار الفرضيات، من خلال الإحصاءات الوصفية، وتحليل الارتباط، ونماذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، بما يسمح بتحديد طبيعة العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي وقياس أثرها بدرجة مناسبة من الدقة والمنهجية.

وبذلك، يكون هذا الفصل قد وضع الأساس التطبيقي الذي ستنتقل منه الدراسة في الفصل الرابع، حيث سيتم عرض نتائج التحليل الإحصائي للبيانات، وتفسيرها في ضوء الإطار النظري والدراسات السابقة، وصولاً إلى مناقشة النتائج واستخلاص ما تعنيه بالنسبة لموضوع الدراسة وأهدافها.

الفصل الرابع: عرض نتائج الدراسة وتحليلها

٤.١ تمهيد:

يعرض هذا الفصل النتائج الفعلية للدراسة، ويحللها في ضوء فرضياتها وتساؤلاتها، وذلك بعد تطبيق أداة تحليل المحتوى على الشركات التقنية المدرجة محل الدراسة، واحتساب مؤشرات الأداء المالي من القوائم والتقارير المالية المنشورة. وقد بُني هذا الفصل على مرحلتين رئيسيتين: الأولى عرض النتائج الوصفية لمتغيرات الدراسة، والثانية اختبار الفرضيات وتحليل العلاقات بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي.

٤.٢ توصيف العينة النهائية للدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة ضمن قطاع التطبيقات وخدمات التقنية في السوق المالية السعودية، ويشمل رسميًا الشركات الآتية: المعمر لأنظمة المعلومات (٧٢٠٠)، بحر العرب لأنظمة المعلومات (7201) ، (7202) solutions by stc، علم (٧٢٠٣)، والعرض المتقن (٧٢٠٤). وبعد مراجعة توافر الوثائق المالية وغير المالية المنشورة بما يسمح بتطبيق أداة تحليل المحتوى وبناء مؤشر الإفصاح البيئي بصورة متسقة وقابلة للمقارنة، استقرت العينة النهائية للدراسة على أربع شركات هي: المعمر لأنظمة المعلومات، solutions by stc، علم، والعرض المتقن، وذلك خلال عامي ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤، ليلبلغ عدد المشاهدات النهائي ٨ مشاهدات على أساس شركة/سنة. وقد تم استبعاد شركة بحر العرب لأنظمة المعلومات من التطبيق النهائي لعدم توافر وثائق غير مالية منشورة بالقدر الذي يسمح ببناء مؤشر إفصاح بيئي متنسق مع بقية الشركات محل الدراسة خلال الفترة الزمنية المعتمدة.

٤.٣ نتائج تحليل محتوى الإفصاح البيئي الطوعي:

اعتمدت الدراسة على بطاقة تحليل محتوى مكونة من 8 محاور بيئية، وبحد أقصى 16 درجة لكل شركة في كل سنة، وفق سلم الترميز المعتمد في الفصل الثالث 0: عند غياب الإفصاح، 1 عند وجود إفصاح وصفي، و 2 عند وجود إفصاح كمي أو تفصيلي قابل للقياس. وقد بُنيت النتائج التالية على مراجعة الوثائق الرسمية المنشورة للشركات، بما في ذلك صفحات وتقارير الاستدامة والتقارير السنوية والمواد الموجهة للمستثمرين. وقد أظهرت المراجعة أن علم و solutions by stc تمتلكان إفصاحات بيئية أكثر نضجًا واتساعًا، مع وجود تقارير استدامة مستقلة ومرجعية إلى GRI ومؤشرات تخص الطاقة

والانبعاثات والمياه والموارد، في حين ظل إفصاح المعمر والعرض المتقن أقل عمقًا وأكثر وصفية في معظم الحالات .

الشركة	السنة	درجة الإفصاح من ١٦	نسبة الإفصاح %	البند الوصفية	البند الكمية	نسبة الإفصاح الكمي %
المعمر لأنظمة المعلومات	2023	3	18.75	3	0	0
المعمر لأنظمة المعلومات	2024	4	25	4	0	0
solutions by stc	2023	13	81.25	3	5	62.5
solutions by stc	2024	14	87.5	2	6	75
علم	2023	15	93.75	1	7	87.5
علم	2024	16	100	0	8	100
العرض المتقن	2023	2	12.5	2	0	0
العرض المتقن	2024	5	31.25	5	0	0

جدول (٤-١): نتائج تحليل محتوى الإفصاح البيئي الطوعي

تُظهر نتائج الجدول أن أعلى مستوى للإفصاح البيئي الطوعي تحقق لدى علم في عام 2024 بدرجة 16 من 16، أي 100%، تلتها علم ٢٠٢٣ بنسبة 93.75%، ثم solutions by stc 2024 بنسبة 87.50%، ثم solutions by stc 2023 بنسبة 81.25% وفي المقابل، سجلت العرض المتقن ٢٠٢٣ أدنى مستوى إفصاح بنسبة 12.50%، تلتها المعمر ٢٠٢٣ بنسبة 18.75% وتكشف هذه النتائج عن تفاوت واضح في مستوى الإفصاح البيئي بين الشركات محل الدراسة، كما تُظهر أن الشركات الأعلى إفصاحًا كانت أيضًا الأكثر اعتمادًا على الإفصاح الكمي، وليس فقط الوصفي.

وباحتساب المتوسط العام لمؤشر الإفصاح البيئي الطوعي على مستوى العينة كاملة، بلغ المتوسط 9 درجات من 16، أي 56.25%، بانحراف معياري قدره 6.00 درجات، وهو ما يعكس تباينًا مرتفعًا نسبيًا بين الشركات. كما بلغ متوسط نسبة الإفصاح الكمي على مستوى العينة 40.63%، وهو ما يعني أن الإفصاح البيئي في الشركات التقنية محل الدراسة ما يزال منقسمًا بوضوح بين نمطين: نمط ناضج يقوم على مؤشرات كمية واضحة، ونمط آخر محدود يقوم على إشارات وصفية عامة.

وتُظهر النتائج كذلك وجود تحسن زمني بين عامي 2023 و2024؛ إذ ارتفع متوسط نسبة الإفصاح من 51.56% في عام 2023 إلى 60.94% في عام 2024. كما ارتفع متوسط نسبة الإفصاح الكمي من 37.50% إلى 43.75% خلال الفترة نفسها. وهذا يعني أن اتجاه الإفصاح البيئي داخل العينة كان في مجمله تصاعديًا، وإن كان هذا التحسن غير متكافئ بين جميع الشركات.

٤.٤ النتائج الوصفية لمؤشرات الأداء المالي:

تم احتساب مؤشرات الأداء المالي المعتمدة في الدراسة، وهي: العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وهامش صافي الربح، وذلك اعتماداً على البيانات الرسمية المنشورة في القوائم والتقارير المالية السنوية للشركات الأربع محل الدراسة خلال عامي ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤. وقد استندت الحسابات إلى صافي الربح العائد لمساهمي الشركة، وإجمالي الأصول، وإجمالي حقوق الملكية، والإيرادات السنوية المعلنة في المصادر الرسمية لكل شركة.

الشركة	السنة	ROA %	ROE %	هامش صافي الربح %
المعمر لأنظمة المعلومات	2023	0.75	4.87	0.96
المعمر لأنظمة المعلومات	2024	4.83	29.38	10.26
solutions by stc	2023	10.35	35.56	10.8
solutions by stc	2024	13.26	39.62	13.23
علم	2023	16.75	33.95	22.99
علم	2024	19.12	34.51	24.66
العرض المتقن	2023	10.97	33.84	11.45
العرض المتقن	2024	11.4	30.06	15.27

جدول (٤-٢): مؤشرات الأداء المالي للشركات محل الدراسة

توضح النتائج أن علم حققت أعلى مستويات الأداء المالي ضمن العينة، إذ سجلت $ROA = 19.12\%$ وهامش صافي ربح $= 24.66\%$ في عام ٢٠٢٤، كما حافظت على ROE مرتفع بلغ 34.51% . كما أظهرت solutions by stc أداءً ماليًا قويًا، حيث ارتفع ROA من 10.35% في ٢٠٢٣ إلى 13.26% في ٢٠٢٤، وارتفع ROE إلى 39.62% في ٢٠٢٤، وهو أعلى ROE في العينة. وفي المقابل، كانت المعمر الأقل أداءً في عام ٢٠٢٣، حيث سجلت $ROA = 0.75\%$ و $ROE = 4.87\%$ وهامش صافي ربح $= 0.96\%$ ، قبل أن تتحسن بوضوح في عام ٢٠٢٤. أما العرض المتقن فقد أظهرت أداءً ماليًا جيدًا نسبيًا ومستقرًا، لكن دون أن يقترب ذلك بمستوى إفصاح بيئي مرتفع.

المتغير	المتوسط	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة
درجة الإفصاح البيئي	9	6	2	16
ROA %	10.93	5.95	0.75	19.12
ROE %	30.23	10.73	4.87	39.62
هامش صافي الربح %	13.7	7.53	0.96	24.66

جدول (٤-٣): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

تشير الإحصاءات الوصفية إلى أن متوسط ROA في العينة بلغ 10.93%، ومتوسط ROE بلغ 30.23%، ومتوسط هامش صافي الربح بلغ 13.70%. كما تعكس الانحرافات المعيارية وجود تفاوت ملحوظ بين الشركات، خاصة في ROE وهامش صافي الربح، وهو ما يبرر الانتقال إلى اختبار ما إذا كان جزء من هذا التفاوت يمكن تفسيره بمستوى الإفصاح البيئي الطوعي.

٤.٥ اختبار الفرضية الفرعية الأولى:

نص الفرضية الفرعية الأولى:

يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي وطبيعة الإفصاح الذي تعتمد عليه الشركات التقنية، سواء كان إفصاحاً وصفيًا أو كميًا.

ولاختبار هذه الفرضية، تم احتساب نسبة الإفصاح الكمي لكل مشاهدة، ثم فحص ارتباطها بدرجة الإفصاح البيئي الكلية.

المتغيران	معامل الارتباط (r)	مستوى الدلالة (Sig.)
درجة الإفصاح البيئي × نسبة الإفصاح الكمي	0.985	0.000008

جدول (٤-٤): العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي وطبيعة الإفصاح

تُظهر النتائج وجود علاقة ارتباط موجبة قوية جدًا بين درجة الإفصاح البيئي الكلية وطبيعة الإفصاح الكمي، حيث بلغ معامل الارتباط 0.985 عند مستوى دلالة أقل من 0.001. وهذا يعني أن الشركات الأعلى في درجة الإفصاح البيئي هي نفسها الشركات الأكثر اعتمادًا على الإفصاح الكمي وليس الوصفي فقط. وعليه، تُقبل الفرضية الفرعية الأولى بصورة واضحة.

٤.٦ اختبار الفرضية الرئيسة:

نص الفرضية الرئيسة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية.

ولأن الأداء المالي في الدراسة الحالية قيس من خلال ثلاثة مؤشرات رئيسة، فقد تم اختبار الفرضية الرئيسة ثلاث مرات، مرة لكل مؤشر ROA، ROE، وهامش صافي الربح.

أولاً: تحليل الارتباط

المؤشر المالي	معامل الارتباط (r) مع الإفصاح	مستوى الدلالة (Sig.)
ROA	0.764	0.027
ROE	0.56	0.149
هامش صافي الربح	0.701	0.053

جدول (٤-٥): معامل الارتباط بين الإفصاح البيئي ومؤشرات الأداء المالي

تُظهر النتائج أن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي و ROA كانت موجبة ودالة إحصائياً، حيث بلغ معامل الارتباط 0.764 عند مستوى دلالة 0.027. كما ظهرت علاقة موجبة بين الإفصاح وهامش صافي الربح بلغت 0.701، لكنها جاءت قريبة من الدلالة عند مستوى 0.053. أما العلاقة مع ROE فكانت موجبة أيضاً، لكنها غير دالة إحصائياً عند مستوى 0.149.

ثانياً: الانحدار الخطي البسيط

المؤشر المالي	معامل الانحدار B	قيمة t	Sig.	R ²
ROA	0.758	2.903	0.027	0.584
ROE	1.001	1.656	0.149	0.314
هامش صافي الربح	0.88	2.408	0.053	0.492

جدول (٤-٦): نتائج الانحدار البسيط للإفصاح البيئي على مؤشرات الأداء المالي

تشير النتائج إلى أن الإفصاح البيئي الطوعي يفسر 58.4% من التغير في ROA، وأن أثره كان موجباً ودالاً إحصائياً، حيث بلغت قيمة المعامل 0.758. ويعني ذلك أن زيادة درجة الإفصاح البيئي بنقطة واحدة ارتبطت، في المتوسط، بارتفاع ROA بمقدار 0.758 نقطة مئوية.

أما بالنسبة إلى العائد على حقوق الملكية (ROE)، فقد بلغ معامل الانحدار 1.001، إلا أن الأثر لم يكن دالاً إحصائياً. وتشير هذه النتيجة إلى أن العلاقة بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي والعائد على حقوق الملكية لم تصل، في حدود العينة الحالية، إلى درجة من الثبات الإحصائي تسمح بالجزم بوجود أثر مباشر وواضح. وقد يرجع ذلك إلى أن ROE يُعد من المؤشرات المالية الأكثر حساسية للعوامل الهيكلية والتمويلية، إذ لا يعكس فقط كفاءة التشغيل أو جودة استخدام الأصول، بل يتأثر أيضاً ببنية حقوق الملكية، والسياسات التمويلية، وحجم الالتزامات، والتغيرات في قاعدة رأس المال، وهي عوامل قد تحجب أو تضعف ظهور الأثر المباشر للإفصاح البيئي على هذا المؤشر.

كما يمكن تفسير عدم دلالة الأثر على ROE بأن الإفصاح البيئي قد ينعكس بصورة أوضح في المرحلة الأولى على الكفاءة التشغيلية وجودة استخدام الموارد، وهو ما يظهر بدرجة أكبر في مؤشرات مثل العائد على الأصول أو هامش صافي الربح، قبل أن ينعكس بصورة مستقرة على العائد المتحقق للملاك. كذلك، لا يمكن إغفال أن محدودية عدد المشاهدات في العينة الحالية قد تكون قد أثرت في القوة الإحصائية للنموذج عند اختبار هذا المؤشر تحديداً، بما يجعل الحكم على العلاقة بين الإفصاح البيئي و ROE بحاجة إلى قدر من التحفظ المنهجي.

وفيما يتعلق بـ هامش صافي الربح، فقد بلغ معامل الانحدار 0.880، وكان مستوى الدلالة 0.053، أي أنه جاء في المنطقة الحدية القريبة من الدلالة، بما يشير إلى اتجاه إيجابي واضح لكنه لم يبلغ مستوى الحسم الإحصائي الكامل وفق مستوى 0.05 التقليدي.

وبناءً على هذه النتائج، فإن الفرضية الرئيسة تُقبل جزئياً؛ إذ ثبت الأثر الإيجابي الدال للإفصاح البيئي الطوعي على العائد على الأصول، وظهر اتجاه إيجابي قريب من الدلالة على هامش صافي الربح، في حين لم يثبت أثر دال على العائد على حقوق الملكية. ويشير ذلك إلى أن أثر الإفصاح البيئي الطوعي بدا أوضح في المؤشرات المرتبطة بالكفاءة التشغيلية والربحية الداخلية منه في المؤشرات التي تتأثر بدرجة أكبر بالبنية التمويلية وحقوق الملاك.

٤.٧ اختبار الفرضية الفرعية الثانية:

نص الفرضية الفرعية الثانية:

توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين الشركات التقنية في أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على مؤشرات أدائها المالي خلال فترة الدراسة، وفقاً لاختلاف بعض الخصائص مثل حجم الشركة ومستوى الإفصاح.

ولاختبار هذه الفرضية، تم إدخال حجم الشركة كمتحول ضابط، وجرى استخدام الانحدار الخطي المتعدد لقياس ما إذا كان الإفصاح البيئي يحتفظ بأثره بعد التحكم في الحجم.

المؤشر المالي	الإفصاح B	الإفصاح Sig.	الحجم B	الحجم Sig.	R ²
ROA	2.269	0.008	-9.629	0.032	0.848
ROE	1.362	0.539	-2.3	0.861	0.318
هامش صافي الربح	3.06	0.008	-13.898	0.023	0.835

جدول (٤-٧): نتائج الانحدار المتعدد بعد إدخال حجم الشركة

توضح النتائج أن أثر الإفصاح البيئي ظل موجباً ودالاً إحصائياً على كل من ROA وهامش صافي الربح حتى بعد إدخال حجم الشركة. فقد ارتفع معامل الإفصاح إلى 2.269 في نموذج ROA عند مستوى دلالة 0.008، كما بلغ 3.060 في نموذج هامش صافي الربح عند مستوى دلالة 0.008. وفي المقابل، لم يظهر أثر دال للإفصاح البيئي على ROE بعد إدخال الحجم، حيث بلغ مستوى الدلالة 0.539.

كما يتبين أن حجم الشركة نفسه كان ذا أثر سالب ودال في نموذجي ROA وهامش صافي الربح، بما يعني أن الشركات الأكبر حجماً داخل العينة لم تكن بالضرورة الأفضل من حيث الكفاءة الربحية النسبية. أما في نموذج ROE فلم يكن الحجم ذا دلالة.

وبناءً على ذلك، فإن الفرضية الفرعية الثانية تُقبل جزئياً؛ إذ ثبت أن أثر الإفصاح البيئي يختلف بالفعل عند التحكم في حجم الشركة، لكنه ظل واضحاً فقط في بعض مؤشرات الأداء المالي، وليس في جميعها.

٤.٨ مناقشة النتائج:

تُظهر نتائج الدراسة أن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي داخل الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية ليست علاقة موحدة على جميع المؤشرات المالية، لكنها تميل بوضوح إلى الإيجابية، خاصة عندما يُقاس الأداء من خلال العائد على الأصول. ويشير ذلك إلى أن الإفصاح البيئي الأفضل قد يرتبط بكفاءة أعلى في استخدام الموارد، أو على الأقل يعكس وجود إدارة أكثر تنظيمًا وانضباطًا وقدرة على دمج الممارسات البيئية ضمن نموذج العمل (Clarkson et al., 2008; Wang et al., 2020; Hussain et al., 2024).

كما تكشف النتائج أن العامل الحاسم لم يكن مجرد وجود الإفصاح، بل طبيعة الإفصاح نفسه. فالشركات التي قدمت إفصاحات كمية منظمة - كما في حالة علم و - solutions by stc كانت الأعلى في درجات الإفصاح، كما كانت صاحبة أداء مالي قوي نسبيًا. وفي المقابل، فإن الشركات التي اقتصر إفصاحها على إشارات وصفية عامة أو محدودة لم تحقق المستوى نفسه من وضوح العلاقة (Baalouch et al., 2019).

وتتفق هذه النتيجة مع الاتجاه الذي توصلت إليه الأدبيات التي شددت على أن جودة الإفصاح أهم من مجرد وجوده، كما تتسق مع المنظور النظري الذي يرى أن الإفصاح البيئي يمكن أن يعمل كإشارة إلى جودة الإدارة ونضج الحوكمة وتقليل عدم تماثل المعلومات، وليس فقط كأداة تواصل أو تحسين صورة (Hussain et al., 2024; Suchman, 1995; Spence, 1973).

وفي الوقت نفسه، فإن عدم ثبوت الأثر على العائد على حقوق الملكية (ROE) يمثل نتيجة مهمة لا ينبغي تفسيرها على أنها نفي كامل لأي علاقة محتملة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي، بل ينبغي فهمها في ضوء طبيعة هذا المؤشر ذاته. فـ ROE لا يعكس فقط كفاءة الشركة في استخدام مواردها التشغيلية، بل يتأثر كذلك ببنية حقوق الملكية، والقرارات التمويلية، ومستوى الرافعة المالية، والتغيرات في رأس المال، وهي عوامل قد تكون ذات تأثير أقوى من أثر الإفصاح البيئي في العينة الحالية. ولذلك، فإن عدم ظهور أثر دال على هذا المؤشر لا يعني بالضرورة أن الإفصاح البيئي غير ذي قيمة مالية، وإنما قد يعني أن أثره لا يظهر بالوضوح نفسه على جميع مؤشرات الأداء.

كما يمكن تفسير هذه النتيجة من زاوية أخرى، وهي أن الإفصاح البيئي الطوعي قد يرتبط في المرحلة الأولى بمظاهر الانضباط التشغيلي والكفاءة الداخلية وجودة إدارة الموارد، وهي أبعاد تنعكس بدرجة أكبر على العائد على الأصول وعلى بعض مؤشرات الربحية التشغيلية، أكثر من انعكاسها المباشر على العائد المتحقق للملاك. فالعائد على حقوق الملكية يرتبط بدرجة أكبر بكيفية هيكل التمويل وتوزيع الموارد بين حقوق الملاك والالتزامات، ولذلك قد يكون أقل حساسية نسبيًا للإفصاح البيئي، أو يحتاج إلى فترة زمنية أطول حتى يظهر فيه الأثر بصورة أكثر استقرارًا.

ويُضاف إلى ذلك أن العينة الحالية محدودة من حيث عدد الشركات وعدد المشاهدات، وهو ما قد يؤثر في القوة الإحصائية اللازمة لرصد الأثر على مؤشرات أكثر حساسية وتعقيدًا مثل ROE. ومن ثم، فإن عدم دلالة العلاقة على هذا المؤشر ينبغي قراءته بحذر منهجي، لا بوصفه نفيًا مطلقًا للعلاقة، بل بوصفه مؤشرًا على أن أثر الإفصاح البيئي في القطاع محل الدراسة بدا أوضح في الكفاءة التشغيلية والربحية الداخلية منه في العائد المباشر على حقوق الملاك.

وبهذا المعنى، فإن نتائج الدراسة تشير إلى أن الإفصاح البيئي في السوق السعودية - داخل قطاع التقنية على الأقل - لا يزال أقرب في تأثيره إلى تحسين الصورة التشغيلية للمؤسسة ورفع مستوى انضباطها وشفافيتها الداخلية، أكثر من كونه عاملاً يظهر أثره بصورة حاسمة ومتجانسة على جميع مؤشرات العائد المالي. وهذه النتيجة لا تُضعف الدراسة، بل تُضيف إليها بعدًا تفسيريًا مهمًا، لأنها تكشف أن العلاقة بين الإفصاح البيئي والأداء المالي علاقة انتقائية ومؤشر-حساسة، وليست علاقة موحدة عبر جميع المقاييس المالية.

٤.٩ خلاصة الفصل:

توصل الفصل الرابع إلى النتائج الآتية:

بلغ متوسط الإفصاح البيئي الطوعي في العينة 56.25%، مع وجود تفاوت واضح بين الشركات من حيث مستوى الإفصاح وطبيعته.

جاءت علم و solutions by stc في صدارة الشركات من حيث مستوى الإفصاح البيئي، في حين ظل الإفصاح لدى المعمر والعرض المتقن منخفضًا نسبيًا وأكثر وصفية.

ثبت وجود ارتباط قوي جدًا بين ارتفاع درجة الإفصاح البيئي وارتفاع نسبة الإفصاح الكمي، وهو ما أدى إلى قبول الفرضية الفرعية الأولى.

ثبت وجود أثر إيجابي دال إحصائيًا للإفصاح البيئي على العائد على الأصول (ROA)، كما ظهر أثر إيجابي قريب من الدلالة على هامش صافي الربح، في حين لم يثبت أثر دال على العائد على حقوق الملكية (ROE)، مما أدى إلى قبول الفرضية الرئيسية جزئيًا.

ويشير عدم ثبوت الأثر على ROE إلى أن الإفصاح البيئي الطوعي بدا أكثر ارتباطًا بمؤشرات الكفاءة التشغيلية والربحية الداخلية منه بمؤشرات العائد المباشر على حقوق الملاك، وهو ما يمكن تفسيره بحساسية هذا المؤشر للعوامل الهيكلية والتمويلية إلى جانب محدودية عدد المشاهدات في العينة الحالية.

بعد إدخال حجم الشركة كمتحول ضابط، ظل أثر الإفصاح البيئي واضحاً ودالاً على ROA وهامش صافي الربح، في حين لم يظهر أثر دال على ROE، مما أدى إلى قبول الفرضية الفرعية الثانية جزئياً.

الفصل الخامس: النتائج النهائية والتوصيات والمقترحات

٥.١ تمهيد:

يتناول هذا الفصل عرض النتائج النهائية التي توصلت إليها الدراسة، وذلك في ضوء أهدافها وتساؤلاتها وفرضياتها، ثم يقدم مجموعة من التوصيات العملية والعلمية المستندة إلى تلك النتائج، إلى جانب عدد من المقترحات البحثية التي يمكن أن تمثل امتداداً للدراسة الحالية في المستقبل. ويُعد هذا الفصل خلاصة المسار العلمي للدراسة، لأنه يجمع بين ما توصلت إليه من نتائج تطبيقية، وما يمكن أن يترتب عليها من دلالات علمية وتنظيمية وتطبيقية في مجال الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية.

٥.٢ النتائج النهائية للدراسة:

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج النهائية التي يمكن عرضها على النحو الآتي:

١. أظهرت نتائج تحليل المحتوى أن مستوى الإفصاح البيئي الطوعي في الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية جاء بمستوى متوسط إجمالاً، حيث بلغ المتوسط العام لمؤشر الإفصاح البيئي الطوعي 56.25%، وهو ما يشير إلى أن الإفصاح البيئي موجود داخل القطاع، لكنه ما يزال غير متجانس من حيث الاتساع والعمق والنضج بين الشركات .
٢. كشفت النتائج عن وجود تفاوت واضح بين الشركات في مستوى الإفصاح البيئي الطوعي، إذ حققت شركتا علم و solutions by stc أعلى مستويات الإفصاح، في حين جاء مستوى الإفصاح لدى المعمر لأنظمة المعلومات والعرض المتقن أقل نسبياً. وتدل هذه النتيجة على أن الإفصاح البيئي في القطاع التقني لا يزال يعتمد بدرجة كبيرة على نضج الشركة المؤسسي ودرجة اهتمامها بالإفصاح غير المالي .
٣. بينت النتائج أن الشركات الأعلى في مستوى الإفصاح البيئي كانت كذلك الأكثر اعتماداً على الإفصاح الكمي، في حين اتجهت الشركات الأقل إفصاحاً إلى الإفصاح الوصفي العام بصورة أكبر. وقد ثبت وجود علاقة قوية جداً بين درجة الإفصاح البيئي الكلية وطبيعة الإفصاح الكمي، وهو ما يدل على أن ارتفاع مستوى الإفصاح لا يتحقق فقط من خلال زيادة عدد البنود المفصّل عنها، بل من خلال رفع جودة الإفصاح والانتقال من السرد العام إلى المؤشرات الرقمية القابلة للقياس .
٤. أظهرت النتائج الوصفية للمؤشرات المالية أن الشركات محل الدراسة تتفاوت في مستويات أدائها المالي، وأن هذا التفاوت يبدو أكثر وضوحاً في بعض المؤشرات دون غيرها. وقد سجلت علم

و solutions by stc أداءً ماليًا أقوى نسبيًا من بقية الشركات، سواء من حيث العائد على الأصول أو العائد على حقوق الملكية أو هامش صافي الربح، في حين أظهرت بعض الشركات الأخرى نتائج أقل استقرارًا خلال فترة الدراسة .

٥. كشفت نتائج تحليل الارتباط والانحدار الخطي البسيط عن وجود أثر إيجابي دال إحصائيًا لمستوى الإفصاح البيئي الطوعي على العائد على الأصول (ROA) ، بما يعني أن الشركات الأعلى إفصاحًا بيئيًا كانت في المتوسط أكثر كفاءة في استخدام أصولها وتحقيق العوائد منها .

٦. أظهرت النتائج أيضًا وجود اتجاه إيجابي بين مستوى الإفصاح البيئي الطوعي وهامش صافي الربح، إلا أن هذا الأثر جاء قريبًا من مستوى الدلالة الإحصائية دون أن يبلغ الحسم الكامل وفق المستوى التقليدي، وهو ما يشير إلى احتمال وجود أثر إيجابي يحتاج إلى عينة أوسع أو فترة زمنية أطول لإثباته بدرجة أعلى من القوة الإحصائية .

٧. لم تثبت الدراسة وجود أثر دال إحصائيًا لمستوى الإفصاح البيئي الطوعي على العائد على حقوق الملكية (ROE) ، وهو ما يدل على أن الإفصاح البيئي، في البيئة الحالية وداخل حدود العينة المدروسة، لا ينعكس بالضرورة على العائد المتوقع للملاك بالدرجة نفسها التي ينعكس بها على بعض المؤشرات الأخرى، مثل العائد على الأصول .

٨. عند إدخال حجم الشركة كمتحول ضابط في نموذج الانحدار المتعدد، استمر الأثر الإيجابي للإفصاح البيئي الطوعي بصورة دالة إحصائية على كل من العائد على الأصول وهامش صافي الربح، بينما لم يظهر أثر دال على العائد على حقوق الملكية . وتؤكد هذه النتيجة أن الإفصاح البيئي لا يعمل بمعزل عن خصائص الشركات، لكنه يظل محتفظًا بجزء من أثره حتى بعد التحكم في بعض العوامل البنوية .

٩. بينت النتائج أن حجم الشركة كان ذا أثر سلبي دال في بعض النماذج، وهو ما يشير إلى أن الشركات الأكبر حجمًا داخل العينة لم تكن بالضرورة الأعلى من حيث الكفاءة الربحية النسبية، وأن الحجم لا يمثل وحده مؤشرًا كافيًا للحكم على الأداء المالي الأفضل داخل الشركات التقنية .

١٠. خلصت الدراسة في مجملها إلى أن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي في الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية هي علاقة إيجابية جزئيًا وليست مطلقة، بمعنى أن الإفصاح البيئي يبدو أكثر ارتباطًا ببعض مؤشرات الأداء المالي من غيرها، وأن نوعية الإفصاح وجودته تلعبان دورًا مهمًا في تفسير هذه العلاقة .

٥.٣ الاستنتاجات:

في ضوء النتائج السابقة، يمكن استخلاص عدد من الاستنتاجات الرئيسية:

أولاً: إن الإفصاح البيئي الطوعي في الشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية لم يعد غائباً، لكنه ما يزال في مرحلة انتقالية بين الإفصاح المحدود ذي الطبيعة الوصفية، والإفصاح الأكثر نضجاً القائم على مؤشرات كمية منظمة. ويعكس ذلك أن السوق السعودية، وخصوصاً داخل قطاع التقنية، ما تزال في مرحلة نضج تدريجي في ممارسات الإفصاح البيئي المتقدم، حيث يظهر التفاوت بين الشركات بصورة واضحة من حيث عمق الإفصاح وطبيعته ومدى انتظامه (Saudi Exchange, 2025).

ثانياً: إن جودة الإفصاح البيئي وطبيعته تمثل عنصراً حاسماً في تفسير العلاقة بين الإفصاح والأداء المالي، إذ لا يكفي مجرد وجود الإفصاح البيئي للحكم على أثره، بل ينبغي النظر إلى ما إذا كان الإفصاح يقدم بيانات فعلية قابلة للقياس والمقارنة (Baalouch et al., 2019; GRI, 2021).

ثالثاً: إن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي ليست علاقة ميكانيكية موحدة، بل تختلف بحسب المؤشر المالي المستخدم. فالإفصاح البيئي بدأ أكثر ارتباطاً بالعائد على الأصول وهامش الربح من ارتباطه بالعائد على حقوق الملكية، وهو ما يشير إلى أن أثر الإفصاح قد يظهر بصورة أوضح في مؤشرات الكفاءة التشغيلية والربحية الداخلية.

رابعاً: إن النتائج تدعم الرؤية النظرية التي تعتبر الإفصاح البيئي إشارة إلى نضج الحوكمة وجودة الإدارة وتقليل عدم تماثل المعلومات، أكثر من كونه مجرد ممارسة شكلية أو نشاطاً اتصالياً عامّاً (Suchman, 1995; Spence, 1973).

خامساً: إن البيئة السعودية، رغم تطورها الواضح في مجال الإفصاحات غير المالية، ما تزال بحاجة إلى مزيد من الاتساق، والقياس، والتنظيم، والتشجيع المهني من أجل رفع جودة الإفصاح البيئي وجعله أكثر فاعلية من الناحية الاقتصادية والمعلوماتية. كما تشير نتائج الدراسة إلى أن محدودية تبني الممارسات الإفصاحية البيئية المتقدمة داخل قطاع التقنية لا تعني غياب الاهتمام، بقدر ما تعكس أن هذا المجال لا يزال في طور التكوين المؤسسي والتطبيقي، وهو ما يفسر استمرار الفروق بين الشركات في مستوى الإفصاح ودرجة نضجه (Saudi Exchange, 2021; Saudi Exchange, 2025).

٥.٤ التوصيات:

- استنادًا إلى النتائج والاستنتاجات التي توصلت إليها الدراسة، يمكن تقديم التوصيات الآتية:
١. توصي الدراسة الشركات التقنية المدرجة برفع جودة الإفصاح البيئي الطوعي من خلال الانتقال التدريجي من الإفصاح الوصفي العام إلى الإفصاح الكمي القائم على مؤشرات واضحة وقابلة للقياس، مثل بيانات الطاقة، والانبعاثات، وكفاءة الموارد، والنفائات، والأهداف البيئية المحققة .
 ٢. توصي الدراسة إدارات الشركات بدمج الإفصاح البيئي ضمن الممارسات المؤسسية والحوكمة الداخلية، بحيث لا يُنظر إليه باعتباره إضافة شكلية للتقرير السنوي، بل باعتباره جزءًا من منظومة الحوكمة وإدارة المخاطر والاستدامة .
 ٣. توصي الدراسة الشركات التقنية التي لا تزال في مراحل الإفصاح الأولى بوضع إطار داخلي منظم لجمع البيانات البيئية وتوثيقها ومراجعتها، لأن ضعف الإفصاح في كثير من الحالات لا يعود إلى غياب النشاط البيئي تمامًا، بل إلى غياب النظم الداخلية القادرة على قياسه وتحويله إلى معلومات قابلة للإفصاح .
 ٤. توصي الدراسة السوق المالية السعودية والجهات المهنية ذات العلاقة بالاستمرار في دعم الإرشادات والممارسات الاسترشادية التي ترفع من جودة الإفصاح البيئي، مع تشجيع الشركات المدرجة على تبني نماذج أكثر اتساقًا وقابلية للمقارنة .
 ٥. توصي الدراسة المستثمرين والمحللين الماليين بعدم التعامل مع الإفصاح البيئي بوصفه عنصرًا شكليًا فقط، بل بوصفه مؤشرًا قد يساعد في تقييم جودة الإدارة ودرجة نضج الحوكمة والانضباط المؤسسي داخل الشركات، خاصة في القطاعات الحديثة مثل قطاع التقنية .
 ٦. توصي الدراسة الشركات الأعلى إفصاحًا بالاستمرار في تطوير مؤشرات الإفصاح البيئي لديها وعدم الاكتفاء بالمستوى الحالي، وذلك من خلال الإفصاح عن أهداف كمية، ومقارنات زمنية، ونتائج فعلية، وربط ذلك بالأثر التشغيلي والمالي متى ما أمكن .
 ٧. توصي الدراسة الشركات الأقل إفصاحًا، مثل الشركات التي يتركز إفصاحها في الجانب الوصفي فقط، بالاستفادة من ممارسات الشركات الأكثر نضجًا داخل السوق نفسه، لأن البيئة المحلية توفر بالفعل نماذج يمكن الاقتداء بها، بدل التعامل مع الإفصاح البيئي بوصفه عبئًا منفصلًا عن النشاط المؤسسي .

٨. توصي الدراسة بإعطاء اهتمام أكبر للبُعد البيئي داخل قطاع التقنية، لأن هذا القطاع لم يعد بعيداً عن قضايا الطاقة والبنية التحتية الرقمية وكفاءة التشغيل، كما أن تطوره السريع يجعل الإفصاح البيئي فيه مرشحاً لأن يصبح أكثر أهمية خلال السنوات المقبلة .

٥.٥ مقترحات لدراسات مستقبلية:

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة، يمكن اقتراح عدد من المسارات البحثية المستقبلية، من أبرزها:

١. إجراء دراسة مشابهة على فترة زمنية أطول لقياس ما إذا كان أثر الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي يصبح أكثر وضوحاً مع اتساع المدى الزمني .
٢. توسيع نطاق التطبيق ليشمل قطاعات أخرى في السوق المالية السعودية، مثل قطاعات الصناعة أو الطاقة أو الاتصالات، ثم مقارنة النتائج مع قطاع التقنية .
٣. دراسة أثر جودة الإفصاح البيئي بصورة أكثر تفصيلاً، مع بناء مؤشر يركز على الخصائص النوعية للمعلومة، مثل القابلية للمقارنة، والوضوح، والقابلية للتحقق، وليس فقط عدد البنود أو طبيعتها .
٤. بحث العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والمؤشرات السوقية بصورة أوسع، مثل تقلبات السهم أو قيمة الشركة السوقية أو استجابة المستثمرين للإعلانات غير المالية .
٥. إجراء دراسات مستقبلية تقارن بين الإفصاح البيئي الطوعي والإفصاح الإلزامي أو شبه الإلزامي في حال تطور البيئة التنظيمية المحلية في هذا الاتجاه .
٦. دراسة أثر الإفصاح البيئي الطوعي في المخاطر التشغيلية أو السمعة المؤسسية أو تكلفة التمويل، بوصفها متغيرات قد تفسر الأثر المالي بصورة غير مباشرة .
٧. توسيع التحليل ليشمل العلاقة بين الإفصاح البيئي وبقية أبعاد الاستدامة، مثل الإفصاح الاجتماعي أو إفصاح الحوكمة، مع اختبار ما إذا كان البعد البيئي أكثر أو أقل تأثيراً من بقية الأبعاد داخل السوق السعودية .

الخاتمة العامة للبحث

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر مستوى الإفصاح البيئي الطوعي على الأداء المالي للشركات التقنية المدرجة في السوق المالية السعودية، من خلال بناء مؤشر لقياس الإفصاح البيئي الطوعي اعتماداً على تحليل المحتوى، وربطه بمجموعة من المؤشرات المالية التي تعكس أبعاداً مختلفة للأداء المالي. وانطلقت الدراسة من إشكالية علمية وتطبيقية تتمثل في أن الإفصاح البيئي في البيئة السعودية ما يزال في جانب مهم منه ذا طبيعة طوعية، وأن هذا الطابع الطوعي يؤدي إلى تفاوت بين الشركات في مستوى الإفصاح وعمقه وطبيعته، بما يثير التساؤل حول ما إذا كان هذا الإفصاح ينعكس فعلياً على الأداء المالي، أم يظل في حدود الخطاب المؤسسي وتحسين الصورة العامة فقط. وقد جاء هذا التوجه منسجماً مع التحولات العالمية في الإفصاح المرتبط بالاستدامة، ومع تطور معايير الإفصاح الدولية وإرشادات السوق المالية السعودية في هذا المجال (IFRS Foundation, 2023a; Saudi Exchange, 2021).

وقد أظهرت الدراسة أن الإفصاح البيئي الطوعي في الشركات التقنية المدرجة ليس غائباً، لكنه غير متجانس، إذ توجد فروق واضحة بين الشركات من حيث مستوى الإفصاح ودرجة اعتماده على المؤشرات الكمية. كما بينت النتائج أن الشركات الأعلى في الإفصاح البيئي كانت أيضاً الأكثر اعتماداً على الإفصاح الكمي المنظم، في حين اتجهت الشركات الأقل إفصاحاً إلى الإفصاح الوصفي العام. ويشير ذلك إلى أن التطور الحقيقي في الإفصاح البيئي لا يتعلق فقط بزيادة عدد البنود المفصّل عنها، بل بالانتقال من السرد العام إلى الإفصاح القابل للقياس والمقارنة. ويتفق هذا الاستنتاج مع الاتجاهات التي تؤكد معايير GRI و IFRS S1 بشأن أهمية المعلومات القابلة للفهم والمقارنة في التقارير المرتبطة بالاستدامة (Baalouch et al., 2019; Saudi Exchange, 2025).

كما خلصت الدراسة إلى أن العلاقة بين الإفصاح البيئي الطوعي والأداء المالي ليست علاقة مطلقة أو موحدة على جميع المؤشرات المالية، لكنها تميل إلى الإيجابية، خاصة عندما يُقاس الأداء المالي من خلال مؤشرات تعكس كفاءة استخدام الموارد والربحية التشغيلية. وهذا يعني أن الإفصاح البيئي قد يعمل بوصفه مؤشراً على نضج الإدارة وجودة الحوكمة والانضباط المؤسسي، لا مجرد عنصر تزييني في التقارير. وتتسم هذه النتيجة مع عدد من الدراسات السابقة التي أشارت إلى وجود ارتباط إيجابي بين الإفصاح البيئي أو الإفصاح المرتبط بالاستدامة وبعض مؤشرات الأداء المالي أو السوقي، مع التأكيد في الوقت نفسه على أن أثر الإفصاح يتأثر بجودته، وبالقطاع، وبالسوق، وبطريقة القياس (Clarkson et al., 2008; Hussain et al., 2024; Wang et al., 2020).

ومن ثم، يمكن القول إن الدراسة الحالية أسهمت في سد فجوة بحثية واضحة على أربعة مستويات مترابطة: مستوى موضوعي يتعلق بالتركيز على الإفصاح البيئي الطوعي تحديداً بدل الإفصاح الاستدامي الكلي، ومستوى قطاعي يتعلق بتخصيص الشركات التقنية المدرجة مجالاً للتطبيق، ومستوى محلي يتعلق بالبيئة السعودية، ومستوى منهجي يتعلق ببناء مؤشر تطبيقي للإفصاح البيئي وربطه بمؤشرات مالية

فعلية. وبذلك، لم تقتصر قيمة الدراسة على اختبار علاقة بين متغيرين فقط، بل امتدت إلى تقديم دليل تطبيقي على أن الإفصاح البيئي الطوعي داخل قطاع التقنية في السوق المالية السعودية يمكن أن يحمل دلالة اقتصادية ومعلوماتية حقيقية، خاصة عندما يكون منظماً وكمياً وقابلًا للقياس (Ebaïd, 2023; Hussain et al., 2024; Ali et al., 2025; Clarkson et al., 2008; Baalouch et al., 2019).

Abstract

This study aimed to analyze the impact of the level of voluntary environmental disclosure on the financial performance of technology companies listed on the Saudi stock market, in light of the growing interest in sustainability-related disclosure at both the international and local levels, as well as the continuing variation among companies in the level of environmental disclosure in terms of comprehensiveness, depth, and the nature of the information disclosed. The study was motivated by a research problem represented by the existence of both scientific and practical ambiguity regarding the extent to which the level of voluntary environmental disclosure affects financial performance within the Saudi context, particularly in the technology sector, which is experiencing rapid growth and increasing economic significance, despite the limited number of specialized local studies in this field.

The study sought to measure the level of voluntary environmental disclosure among the companies under investigation, analyze its nature in terms of whether it was descriptive or quantitative disclosure, and examine its impact on a set of financial performance indicators, including return on assets, return on equity, profit margin, and market value, based on the data available during the study period. The study adopted the descriptive-analytical approach and employed content analysis to construct an index for measuring the level of voluntary environmental disclosure based on annual reports, sustainability reports, and official documents published by technology companies listed on the Saudi stock market. In addition, the study relied on published secondary financial data and analyzed them using appropriate statistical methods to test the relationship between the study variables.

The study population consisted of technology companies listed on the Saudi stock market, while the study sample was limited to companies for which financial data and official documents were available, allowing for the measurement of the level of environmental disclosure and the analysis of financial performance in a consistent and comparable manner. The results of the study are expected to contribute to providing a more accurate understanding of the nature of the relationship between voluntary environmental disclosure and financial performance, and to determine whether such disclosure represents a strategic element with a real economic impact or, in some cases, remains merely a formal practice with limited effect. The study is also expected to make both a scientific and practical contribution that supports companies, investors, and regulatory bodies in gaining a deeper understanding of the role of environmental disclosure in the Saudi stock market.

Keywords: Voluntary Environmental Disclosure, Financial Performance, Technology Companies, Saudi Stock Market, Sustainability, Content Analysis.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

لا توجد مراجع باللغة العربية في هذه الدراسة.

ثانية: المراجع الأجنبية:

- Al Moammar Information Systems Co. (2023). Annual report 2023. Retrieved March 27, 2026, from <https://mis.com.sa/MIS%202023%20AR.pdf>
- Al Moammar Information Systems Co. (n.d.). Company profile and financial information. Retrieved March 27, 2026, from https://www.saudiexchange.sa/wps/portal/saudiexchange/hidden/company-profile-main/%21ut/p/z1/04_Sj9CPykssy0xPLMnMz0vMAfljo8ziTR3NDIw8LAz83d2MXA0C3SydA11c3Q0NvE30I4EKzBEKDMKcTQzMDPxN3H19LAzdTU31w8syU8v1wwkpK8hOMgUA-oskdg%21%21/?companySymbol=7200
- Aladwey, L. M. A., & Alsudays, R. A. (2024). Unveiling the significance: Sustainability and environmental disclosure in Saudi Arabia through stakeholders' theory. *Sustainability*, 16(9), 3689. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.3390/su16093689>
- Ali, N. B. M., Hussin, H. A. A. A., Mohammed, H. M. F., Mohmmmed, K. A. A. H., Almutiri, A. A. S., & Ali, M. A. (2025). The effect of environmental, social, and governance (ESG) disclosure on the profitability of Saudi-listed firms: Insights from Saudi Vision 2030. *Sustainability*, 17(7), 2977. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.3390/su17072977>
- Arabian Internet and Communications Services Company (solutions by stc). (2023). Annual report 2023. Retrieved March 27, 2026, from <https://solutions.com.sa/wp-content/uploads/2021/09/Solutions-by-stc-AR23-English.pdf>
- Arabian Internet and Communications Services Company (solutions by stc). (2023). Sustainability report 2023. Retrieved March 27, 2026, from <https://solutions.com.sa/wp-content/uploads/2024/06/Sustainability-Report-2023.pdf>
- Arabian Internet and Communications Services Company (solutions by stc). (2024). Annual report 2024. Retrieved March 27, 2026, from <https://solutions.com.sa/wp-content/uploads/2021/09/solutions-by-stc.Annual-report-pdf.pdf>
- Arabian Internet and Communications Services Company (solutions by stc). (2024). Sustainability report 2024. Retrieved March 27, 2026, from <https://solutions.com.sa/wp-content/uploads/2025/05/solutions-by-stc-Sustainability-Report-2024-En.pdf>
- Baalouch, F., Damak Ayadi, S., & Hussainey, K. (2019). A study of the determinants of environmental disclosure quality: Evidence from French listed companies. *Journal of*

Management and Governance, 23(4), 939–971. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.1007/s10997-019-09474-0>

Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4–5), 303–327. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>

Ebaid, I. E. (2023). Nexus between sustainability reporting and corporate financial performance: Evidence from an emerging market. *International Journal of Law and Management*, 65(2), 152–171. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.1108/IJLMA-03-2022-0073>

Elm Company. (2023). Annual report 2023. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.elm.sa/en/investor-relations/financial-information/AnnualReports/Elm%202023%20Annual%20Report%20%28En%29.pdf>

Elm Company. (2023). Sustainability report 2023. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.elm.sa/en/sustainability/SustainabilityReports/Elm-Sustainability-Report-2023-English.pdf>

Elm Company. (2024). Annual report 2024. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.elm.sa/annualreport/2024/en/assets/img/pdfs/elm%20AR24%20-%20English.pdf>

Elm Company. (2024). Sustainability at elm. Retrieved March 27, 2026, from https://www.elm.sa/annualreport/2024/en/assets/img/pdfs/Sustainability%20at%20elm_full.pdf

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.

Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI 1: Foundation 2021. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.globalreporting.org/standards/>

Hussain, M. A., Alsayegh, M. F., & Boshnak, H. A. (2024). The impact of environmental, social, and governance disclosure on the performance of Saudi Arabian companies: Evidence from the top 100 non-financial companies listed on Tadawul. *Sustainability*, 16(17), 7660. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.3390/su16177660>

IFRS Foundation. (2018). Conceptual framework for financial reporting. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/>

IFRS Foundation. (2023a). IFRS S1 general requirements for disclosure of sustainability-related financial information. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements/>

IFRS Foundation. (2023b). IFRS S2 climate-related disclosures. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/>

- IFRS Foundation. (2024). IAS 1 presentation of financial statements. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-1-presentation-of-financial-statements/>
- Nguyen, O. T. K., Buerter, S., Pham, T. H., Nguyen, D. V., & Tan, P. D. (2025). Environmental disclosure and firm financial performance in Vietnam's manufacturing and energy sectors. *Discover Sustainability*, 6, 1425. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.1007/s43621-025-02195-5>
- Patten, D. M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763–773. Retrieved March 27, 2026, from [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(02\)00028-4](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(02)00028-4)
- Perfect Presentation for Commercial Services Company (2P). (2023). Annual report 2023. Retrieved March 27, 2026, from <https://api.2p.com.sa/storage/latestAnnualReport/ektsQIIH0ZUqKIrBC7povzMpnoJ0RjTPtWB59n21.pdf>
- Perfect Presentation for Commercial Services Company (2P). (2024). Annual report 2024. Retrieved March 27, 2026, from <https://api.2p.com.sa/storage/latestAnnualReport/aoTGT1NW0NRzNXNwaUrP0YnuxuRxjtBeBWr1ODF.pdf>
- Saudi Exchange. (2021). ESG disclosure guidelines. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.saudiexchange.sa/wps/portal/saudiexchange/listing/issuer-guides/esg-guidelines>
- Saudi Exchange. (2025). 2024 sustainability report. Retrieved March 27, 2026, from https://www.saudiexchange.sa/Resources/fsPdf/2583_0_2025-07-09_15-04-30_En.pdf
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.jstor.org/stable/1882010>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.5465/AMR.1995.9508080331>
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (2017). Recommendations of the task force on climate-related financial disclosures. Retrieved March 27, 2026, from <https://www.fsb.org/2017/06/recommendations-of-the-task-force-on-climate-related-financial-disclosures-2/>
- Wang, S., Wang, H., Wang, J., & Yang, F. (2020). Does environmental information disclosure contribute to improve firm financial performance? An examination of the underlying mechanism. *Science of the Total Environment*, 714, 136855. Retrieved March 27, 2026, from <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2020.136855>