

أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة وأداء الشركة: دراسة
تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة في سوق الأوراق المالية

د. محمد خميس بدر بدوي

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية تجارة - جامعة الإسكندرية

الملخص:

هدف البحث إلى اختبار مدى تأثير قيام المنشآت بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة وأداء الشركة، إلى جانب اختبار التأثير المعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف الأداء المالي للشركة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وبين قيمة الشركة، فضلاً عن وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة سواء من خلال معدل العائد على الأصول أو معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشرات للأداء المالي. وأخيراً اختلّف التأثير المعنوي الموجب للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف الأداء المالي للشركة سواء بمعدل العائد على الأصول أو معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشرات للأداء المالي.

الكلمات الرئيسية: المسؤولية الاجتماعية للشركة، قيمة الشركة، الأداء المالي للشركة، وسوق الأوراق المالية المصرية.

Abstract:

This study aims to examine the impact of Corporate social responsibility (CSR) disclosure on firm value using Tobin's Q and financial performance using both ROA and ROE In an emerging country, Egypt. Depending on 100 observations for a sample of 37 Egyptian listed firms during a period from 2014 to 2016. The results indicate that Corporate social responsibility (CSR) disclosure has a positive significant effect on the Firm Value. It also indicates that Corporate social responsibility (CSR) disclosure has positive significant effect on the financial performance.

Keywords: Corporate social responsibility disclosure, firm value, financial performance, Egypt.

1-مقدمة:

أدى التطور الهائل في مجال العلوم الإدارية والذي صاحب منشآت الأعمال في السنوات السابقة الى ظهور العديد من المفاهيم الحديثة في بيئة الأعمال، وكان من أهم هذه المفاهيم مفهوم المسؤولية الاجتماعية والذي أوضح بضرورة أن تكون المنشآت مسؤولة تجاه البيئة والمجتمع الذي تعمل فيه، مما دفع العديد من منظري الإدارة والفكر المحاسبي لدراسة الأثر المتوقع جراء تطبيق هذا المفهوم. وتعد المحاسبة نظاماً للمعلومات يهدف إلى إنتاج معلومات مالية تساعد الأطراف ذات العلاقة بالمنشأة على سبيل مثال المساهمين، والمستثمرين، والحكومة، والعملاء، وأخيراً المجتمع في عملية اتخاذ القرارات. وتتأثر المحاسبة المالية في تشغيلها للبيانات وإنتاج المعلومات بطبيعة نشاط المنشأة، فإذا كانت المنشأة تعمل في صناعة أو تمارس نشاطاً من شأنه أن يلوث البيئة ويضر المجتمع، فإنه يجب أن يتضمن الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية والبيئية، وذلك لتلبية احتياجات أصحاب المصالح مما يتيح لهم القدرة على تقييم قراراتهم الماضية أو المساعدة في اتخاذ القرارات الحالية والمستقبلية (حسن، 2013).

أدت التطورات التكنولوجية والتقدم الصناعي في بيئة الأعمال إلى حاجة الأطراف المختلفة ذات العلاقة بالمنشأة إلى أنواع أخرى من المعلومات مثل المعلومات الاجتماعية والتي تعكس مدى تصرف المنشأة بطريقة مسؤولة تجاه البيئة والمجتمع الذي تعمل فيه وذلك لتكوين انطباع متكامل عن أداء منشآت الأعمال. ونتيجة للتوسع في مجال الأعمال أصبحت المنشآت ليست مسؤولة فقط عن تحقيق أقصى ربح، ولكن يجب على المنشآت تحقيق التوازن بين النواحي الاقتصادية والمتمثلة في تعظيم الربح والنواحي الاجتماعية في جميع ما تقوم به المنشآت من أعمال، بحيث ينعكس التحسن في النمو الاقتصادي على

العديد من الآثار الإيجابية للمجتمع ككل وهذا بدوره يؤدي إلى تعزيز المسؤولية الاجتماعية للمنشأة في ممارسات الأعمال (Mensah, 2009). وقد اهتمت العديد من المنشآت بأنشطة المسؤولية الاجتماعية لتحقيق العديد من المنافع والتي تتمثل في تحسين صورة المنشأة في المجتمع، وتحسين الروح المعنوية للعاملين، وتحسين معدلات الولاء لدى العاملين في المنشأة، وبناء علاقات قوية بين المنشأة والمجتمع الذي تعمل فيه، وأخيراً الاستجابة لتوقعات العملاء والمجتمع (حسن، 2013).

وتتمثل المسؤولية الاجتماعية في مسؤولية المنشأة تجاه أصحاب المصالح المختلفين، وأن التزام المنشآت ليس فقط تحقيق الأرباح، وإنما يمتد ليشمل البيئة والعاملين والمجتمع ككل، ومنها تتمثل المسؤولية الاجتماعية في "مسؤولية المنشآت تجاه كافة الأطراف المهتمة (المجتمع-العاملين-البيئة-العملاء)، أي مسؤوليتها عن تحقيق الرفاهية الاجتماعية، والمحافظة على البيئة، وتحسين جودة المنتجات والخدمات، وتطوير البرامج التدريبية وتنمية العلاقات مع العاملين وبالتالي فإن المنشأة ليست مسؤولة اقتصادياً وقانونياً فقط، ولكن لديها مسؤوليات أخرى تجاه المجتمع (حسن، 2013). ويجب على المنشآت إلا تتعامل مع أنشطة المسؤولية الاجتماعية المختلفة على أنها أنشطة اختيارية وإنما يجب دمجها مع استراتيجيتها (Maqbool and Zameer, 2018) ويمكن تفسير المسؤولية الاجتماعية والبيئية على أنها مدخل لزيادة القيمة على المدى الطويل، ليس فقط للمساهمين، ولكن أيضاً لأصحاب المصالح، وفقاً لقدرة الشركة على تحقيق الفرص وإدارة المخاطر (Haryono and Iskandar, 2015).

2- مشكلة البحث:

مما لا شك فيه أن المنشآت التي تضر بالمجتمع تخل من جانبها بالمسئولية الاجتماعية بينها وبين المجتمع، حيث وفقاً لمفهوم المسئولية الاجتماعية للمنشأة فإنه يجب على إدارة المنشآت أن تضع وتنفذ الخطط والسياسات اللازمة للحفاظ على المجتمع من التلوث حتى لا تحدث ضرراً من شأنه أن يضر بأصحاب المصالح في تلك المنشآت، بل يجب أن تساهم تلك المنشآت في تحقيق رفاهية المجتمع، وبالتالي يقع على عاتق مديري تلك المنشآت الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية في التقارير المالية (Kabir, 2011).

وقد قامت العديد من الدراسات بتناول الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وذلك في بيئات مختلفة، وقد تضاربت نتائج تلك الدراسات التي تناولت أثر الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية على قيمة الشركة، هناك مجموعة من الدراسات (Servaes and Tamayo, 2013; madariaga and rivara, 2017; Singh et al, 2017; Maqbool and Zameer, 2018) توصلت إلى وجود علاقة ايجابية بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وقيمة الشركة، وأن تلك النتائج يمكن تبريرها بأنه مع قيام المنشآت بالاستثمار في أنشطة المسئولية الاجتماعية والإفصاح عن ممارسة أنشطة المسئولية الاجتماعية ينعكس ذلك على زيادة قيمة الشركة، ويرجع ذلك إلى تحسين مستوي المسائلة والمسئولية بما ينعكس في النهاية على تحسين ثقة أصحاب المصالح وذلك نتيجة لزيادة مستوي الرضا لدى أصحاب المصالح المختلفين.

في حين توصلت مجموعة أخرى من الدراسات (Khemir and Baccouche, 2015; Haryono and Iskandar, 2015; Maqbool and Zameer, 2018) إلى عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وقيمة الشركة، ويمكن تبرير ذلك

بأنه لا يؤثر قيام المنشآت بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة لتلك المنشآت، ويرجع ذلك إلى اعتقاد المستثمرين بأن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ليس إلا عملاً تنظيمياً وروتينياً لا يمكن من خلاله إضافة قيمة للشركة. وأخيراً توصلت دراسة Criso'stomo et al, (2011) إلى وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، ويمكن تبرير ذلك بأنه يؤثر قيام المنشآت بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على خفض قيمة الشركة لتلك المنشآت. ومن ناحية أخرى هناك تضارب في نتائج الدراسات التي تناولت أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة.

ويرجع تضارب نتائج تلك الدراسات إلى اختلاف نوع الصناعة واختلاف البيئة التي تعمل فيها المنشأة، إلى جانب الفترة الزمنية التي تم إجراء الدراسة فيها، ومما لا شك فيه أن هذه المشكلة تحتاج إلى اهتمام متزايد من البحوث في مجال المحاسبة المالية وهذا ما يسعى إليه ذلك البحث ومنها تتلخص مشكلة البحث في محاولة الإجابة على التساؤلات التالية: -

- 1- ما هو أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة؟
- 2- ما هو أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة؟
- 3- ما هو أثر اختلاف الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف الأداء المالي للشركة؟

3-هدف البحث:

في ضوء مشكلة البحث السابقة فإن البحث يهدف بصفة أساسية إلى تحقيق الأهداف التالية: -

1. بيان مدى تأثير قيام المنشآت بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة في المنشآت المصرية.
2. بيان مدى تأثير قيام المنشآت بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة في المنشآت المصرية.
3. بيان أثر الأداء المالي للشركة على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة.

4- أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من الناحية النظرية من تناوله موضوع من الموضوعات الهامة في مجال المحاسبة البيئية والاجتماعية ألا وهو موضوع الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأثر ذلك الإفصاح على قيمة وأداء الشركة، في حين أنها حظيت باهتمام العديد من الدوريات المحاسبية العالمية في السنوات الأخيرة، حيث تضمنت تلك الدوريات العديد من الدراسات التي اهتمت بدراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة وأداء الشركة في الدول المتقدمة. أما من الناحية العملية فتتبع أهمية هذا البحث من حاجة سوق الأوراق المالية في مصر إلى ضرورة الاهتمام بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للمنشآت، حيث يساعد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، وهذا ما يؤدي بدوره إلى مساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وزيادة الطلب على الأوراق المالية، وبالتالي زيادة درجة السيولة في سوق الأوراق المالية. ومن ناحية أخرى فإن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤدي إلى تخفيض درجة المخاطر التي تتعرض لها المنشأة من جانب الجهات الحكومية ويبين

مدى مساهمة المنشأة في تحقيق الرفاهية الاجتماعية، مما يؤدي إلى زيادة ثقة أفراد المجتمع في تلك المنشآت.

ومن ناحية أخرى أدت التغيرات الجوهرية التي حدثت في السنوات الأخيرة مثل العولمة، وزيادة الاتجاه إلى القيد في سوق الأوراق المالية، وزيادة حدة المنافسة، وزيادة الضغوط التي تتعرض لها المنشأة من جانب الجهات الحكومية وجماعات المصالح، إلى قيام المنشآت بالإفصاح عن مزيد من المعلومات عن الأنشطة المختلفة التي تقوم بها المنشأة للوفاء بمسئوليتها الاجتماعية، وذلك من أجل تحسين صورة المنشأة أمام كافة الأطراف المهمة.

5- تحليل وتقييم الدراسات السابقة:

تناول العديد من الدراسات أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، إلى جانب أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة ومن أهم تلك الدراسات:

هدفت دراسة (Criso'stomo et al, 2011) اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية عن الاجتماعية والأداء المالي وقيمة الشركة، واعتمدت الدراسة على منهج تحليل المحتوى فيما يتعلق بمؤشر الإفصاح عن المسؤولية عن الاجتماعية والذي يشتمل 3 مجموعات تتمثل في العاملين والبيئة والمجتمع، إلى جانب المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية فيما يتعلق بالأداء المالي مستخدماً معدل العائد على 78 شركة غير مالية في البرازيل والتي تمثل 37% من إجمالي الشركات غير المالية في البرازيل وذلك عن الفترة من 2001 إلى 2006.

وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر عكسياً على قيمة الشركة ويرجع ذلك التأثير العكسي إلى الأحداث الخاصة بالعاملين والبيئة، فضلاً عن عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن المسؤولية عن الاجتماعية والأداء المالي فيما عدا العاملين. بما يتفق مع نتائج دراسة (Khemir and Baccouche, 2015) حيث إلى جانب تزايد اهتمام الشركات التونسية بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين ممارسات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وأداء الشركة. واعتمدت الدراسة على منهج التحليلي من خلال فحص التقارير المالية السنوية لعينة من 23 شركة من الشركات التونسية غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية بإجمالي عدد 92 مشاهدة سنوية عن الفترة من 2001 حتى 2004.

في حين هدفت دراسة (Servaes and Tamayo, 2013) إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية إلى جانب تحليل المحتوى لعينة من 400 شركة عن الفترة 1991 حتى 2005. واعتمدت الدراسة في قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على مؤشر KLD والذي يشتمل على 13 تصنيف، في حين اعتمدت على نموذج Tobin's Q لقياس قيمة الشركة باعتباره مؤشر طويل الأجل للربحية وذلك على خلاف مؤشرات الربحية الأخرى. وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر ايجابياً على قيمة الشركة بالنسبة للشركات التي لديها وعي عالي من العملاء معبراً عنه بمصروفات الدعاية والاعلان، في حين وجود علاقة عكسية أو عدم وجود علاقة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة بالنسبة للشركات التي لديها ليس لديها وعي كافي من العملاء، وبالتالي فإن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر على قيمة الشركة في حالات معينة.

أما دراسة (Haryono and Iskandar, 2015) هدفت إلى اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة وذلك من خلال الأداء المالي إلى جانب خطر الشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لعينة مكونة من 44 شركة من شركات التعدين المدرجة في بورصة إندونيسيا وذلك عن الفترة من 2011 حتى 2014. واعتمدت الدراسة في قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على مؤشر يشمل 3 مجموعات خاصة بالبيئة والمجتمع والعاملين، في حين تم قياس قيمة الشركة استناداً إلى نموذج Tobin's Q والسعر إلى القيمة الدفترية، كما تم قياس أداء الشركة استناداً إلى معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وأخيراً تم قياس خطر الشركة استناداً إلى نموذج المخاطر غير المنتظمة.

وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، حيث لا يوجد تأثير مباشر للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، في حين يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إيجابياً على أداء الشركة، ويؤثر أداء الشركة إيجابياً على قيمة الشركة، ومنها يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إيجابياً على قيمة الشركة من خلال الأداء، وأخيراً يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية عكسياً على خطر الشركة، ويؤثر خطر الشركة عكسياً على قيمة الشركة، ومنها لا يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة من خلال خطر الشركة.

وعلى الجانب الآخر هدفت دراسة (madariaga and rivara, 2017) إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركة من خلال تأثير بعض المتغيرات الشرطية والتي تتمثل في رضا العملاء والشهرة. وإدارة أصحاب المصالح، إلى جانب حجم الشركة كمتغير وسيط. واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال

تحليل القوائم المالية لعينة من 14 شرطة تعمل في مجال السيارات وذلك عن الفترة من 2000 حتى 2008. واعتمدت الدراسة في قياس قيمة الشركة على نموذج Tobin's Q. وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر إيجابياً على القيمة السوقية للشركة من خلال رضا العملاء، كما يؤثر أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر إيجابياً على رضا العملاء.

هدفت دراسة (Habbash, 2017) إلى اختبار أثر مستوي الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أداء وقيمة الشركة في الدول النامية، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لعينة مكونه من 267 مشاهدة للشركات السعودية عن الفترة من 2007 إلى 2011. واعتمدت الدراسة في قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على مؤشر ISO 26000، في حين تم قياس أداء الشركة استناداً على معدل العائد على الأصول واخيراً تم قياس قيمة الشركة استناداً إلى نموذج Tobin's Q.

وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر إيجابياً على أداء وقيمة الشركة، حيث إن الشركات التي لديها مستويات عالية من الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية لديها أداء مالي عالي ولديها أيضاً قيمة شركة عالية. وفي ذات السياق توصلت دراسة (Amini and Bianco, 2017) إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أداء الشركة، حيث اعتمدت الدراسة على المنهج المسحي من خلال إرسال قوائم استقصاء إلى عينه من مديري الإدارة العليا في الشركات الصناعية والخدمية في 6 دول من أمريكا الجنوبية.

أما دراسة (Singh et al, 2017) هدفت إلى اختبار أثر الأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة. واعتمدت الدراسة على المنهج المسحي من خلال

أرسال قوائم استقصاء إلى عينة من مديري الشركات في كل من هونج كونج والصين وبلغت القوائم الصحيحة والمستلمة 42 قائمة، ثم عمل مؤشر للمسئولية الاجتماعية إلى جانب تحليل القوائم المالية لنفس الشركات في عام 2009. واشتملت أبعاد المسئولية الاجتماعية على الاستثمار المجتمعي، وسلسلة التوريد، والأداء البيئي، وجودة مكان العمل، وارتباط أصحاب المصالح، وأخيراً استراتيجية المسئولية الاجتماعية والتقرير عنها. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لأبعاد المسئولية الاجتماعية الخاصة بالاستثمار المجتمعي على سبيل المثال الأعمال الخيرية وبدرجة أقل جودة مكان العمل على قيمة الشركة. وأخيراً لا يعني ذلك أن الأبعاد الأخرى للمسئولية الاجتماعية أقل أهمية حيث يمكن أن تساهم في تحسين قيمة الشركة، ولكن بطرق أخرى أكثر تعقيداً.

في حين هدفت دراسة (2017) famiyeh، إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية على الأداء التشغيلي للشركة من حيث الجودة والتكلفة والمرونة والتسليم من ناحية، ومن ناحية أخرى اختبار أثر الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية على الأداء التنظيمي ككل من حيث حجم المبيعات والقيمة السوقية والربحية. واعتمدت الدراسة على المنهج المسحي من خلال إرسال قوائم استقصاء إلى عينة من مديري الشركات الغانية كبيرة ومتوسطة الحجم بإجمالي 178 استجابة من أصل 250 بمعدل استجابة 71.2%. وتوصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية يؤثر ايجابياً على الأداء التشغيلي للشركة، من حيث التكلفة والمرونة فقط، كما يؤثر الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية ايجابياً على الأداء التنظيمي ككل من حيث حجم المبيعات والقيمة السوقية والربحية.

وعلى الجانب الآخر هدفت دراسة (Maqbool and Zameer, 2018) إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة متمثل في الربحية وعوائد الأسهم في البنوك الهندية. واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لدراسة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي إلى جانب تحليل المحتوى لقياس مؤشر الإفصاح المسؤولية الاجتماعية استناداً إلى 4 مجموعات تشتمل على المجتمع والبيئة والعمل وعوامل أخرى، في حين تم قياس الأداء المالي للشركة استناداً إلى مقاييس مالية وسوقية في ظل مجموعة من المتغيرات الرقابية مثل حجم وعمر الشركة والرفع المالي، وأخيراً بلغ حجم العينة 28 بنك من البنوك المسجلة في بورصة مومباي بإجمالي عدد 280 مشاهدة عن الفترة من 2007 حتى 2016.

وتوصلت الدراسة في ظل عدم وجود علاقة محددة عن أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، توصلت الدراسة إلى وجود أثر ايجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة سواء الربحية أو عوائد الأسهم، حيث يجب على الشركات العمل على دمج الأنشطة البيئية والاجتماعية في عملياتها الرئيسية وليس كنشاط اختياري، ومنها تحقيق الأهداف البيئية والاجتماعية بما ينعكس في النهاية على تحسين الأداء المالي للشركة وقيمتها.

هدفت دراسة (li et al, 2018) إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة في ضوء سلطة المدير التنفيذي للشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية إلى عينة من 350 شركة من الشركات البريطانية المدرجة في البورصة بإجمالي 2415 مشاهدة سنوية عن الفترة من 2004 إلى 2013، واعتمدت الدراسة في قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على مؤشر يشمل ثلاث

مجموعات الحوكمة والبيئة والمجتمع، في حين تم قياس قيمة الشركة استناداً إلى نموذج Tobin's Q، وأخيراً تم قياس سلطة المدير التنفيذي للشركة استناداً إلى نسبة الحوافز السنوية الخاصة إلى إجمالي الحوافز الخاصة بمجلس الإدارة.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة ويرجع التأثير الإيجابي والمعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة إلى تحسين مستوى المسائلة والمسؤولية بما ينعكس في النهاية على تحسين ثقة أصحاب المصالح. فضلاً عن أن التأثير الإيجابي والمعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة يزداد بالنسبة للشركات التي لديها سلطة أكبر للمدير التنفيذي، حيث تختلف العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة باختلاف سلطة المدير التنفيذي ويرجع ذلك إلى زيادة مستوى التزام المديرين التنفيذيين بممارسات المسؤولية الاجتماعية.

في حين هدفت دراسة (Kim et al, 2018) إلى اختبار أثر هيكل الملكية وبصفة خاصة تشتت وتركز الملكية إلى جانب الملكية الأجنبية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل بيانات القوائم المالية لعينة مكونة من 48 شركة كورية من الشركات المدرجة في البورصة بإجمالي 250 مشاهدة سنوية وذلك عن الفترة من 2010 حتى 2014. واعتمدت الدراسة على نموذج Tobin's Q لقياس قيمة الشركة والذي يعكس القيمة السوقية للشركة، كما يشمل الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة وذلك نتيجة لزيادة مستوى الرضا لدى أصحاب المصالح المختلفين، فضلاً إلى

وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة وأن كانت بصورة أقل بالنسبة للشركات التي لديها تركيز ملكية مقارنة بالشركات التي لديها تشتت ملكية، وأخيراً عدم وجود تأثير للملكية الأجنبية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة.

أما دراسة (Horn et al, 2018) هدفت إلى اختبار أثر التقرير عن المسؤولية الاجتماعية والتي تشتمل على كل من الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والتوكيد على تقارير الاستدامة من قبل طرف ثالث على قيمة الشركة. واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لأكثر 100 شركة من الشركات في جنوب أفريقيا وذلك استناداً إلى حجم الإيرادات وبلغ حجم العينة 65 شركة عن الفترة 2007-2008، و75 شركة عن الفترة 2010-2011، و73 شركة عن الفترة 2012-2013. واعتمدت الدراسة في قياسها لقيمة الشركة على نموذج Tobin's Q. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة ويرجع ذلك نتيجة لاعتبار الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ليس إلا عملاً تنظيمياً وروتينياً لا يمكن من خلاله إضافة قيمة للشركة، فضلاً عن وجود تأثير عكسي للتوكيد على تقارير الاستدامة على قيمة الشركة. بما يتفق مع دراسة (Gherghina and Vintilă, 2016) من حيث عدم وجود علاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركة وقيمة الشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج المسحي من خلال قوائم الاستقصاء على عينة مكونة من 65 شركة من الشركات الرومانية المدرجة في بورصة بوخارست، واشتملت المجالات الخاصة بالمسئولة الاجتماعية على أربع مجالات تمثلت في المشاركة الاجتماعية، والعاملين، والمنتجات والخدمات، وأخيراً على حماية البيئة، واعتمدت الدراسة في قياس قيمة الشركة على نموذج Tobin's Q.

هدفت دراسة (Chung et al, 2018) إلى اختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركة وقيمة الشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل بيانات القوائم المالية لعينة من 1618 مشاهدة سنوية للشركات المالية المدرجة في بورصة الأوراق المالية الكورية (والتي تتضمن 1201 مشاهدة للشركات الصناعية، و417 مشاهدة للشركات الأخرى) وذلك عن الفترة من 2005 إلى 2015، واعتمدت الدراسة في قياس قيمة الشركة على نموذج Tobin's Q في حين تم قياس المسؤولية الاجتماعية استناداً إلى مؤشر KEJI في ظل مجموعة من المتغيرات الرقابية المتمثلة في حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، وعمر الشركة، والصناعة، وأخيراً السنة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وقيمة الشركة بالنسبة للشركات الصناعية، في حين توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وقيمة الشركة بالنسبة للشركات غير الصناعية، مما يعني أن الشركات الصناعية أكثر اهتماماً بمجالات المسؤولية الاجتماعية مقارنة بالشركات غير الصناعية.

في حين هدفت دراسة (sheikh, 2018) إلى اختبار أثر المنافسة في سوق المنتجات وسيولة المنتجات product fluidity على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة. واعتمدت على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لعينة من الشركات المسجلة في مؤشر S&P 500 وذلك عن الفترة من 3003 وحتى 2015. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للمسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة عندما تواجه الشركات منافسة أكبر في سوق المنتجات أو سيولة أكبر للمنتجات، فضلاً عن عدم وجود تأثير للمسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة عندما تواجه الشركات منافسة أقل في سوق المنتجات أو سيولة أقل للمنتجات.

أما دراسة (Yoon and Cheng, 2018) هدفت إلى اختبار تأثير أبعاد المسؤولية الاجتماعية الداخلية والخارجية على أداء وقيمة الشركة استناداً إلى مدخل أصحاب المصالح، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لعينة مكونة من 59 شركة تعمل في مجال المطاعم بإجمالي عدد مشاهدات 335 مشاهدة عن الفترة من 2001 إلى 2012. واعتمدت الدراسة في قياس أداء الشركة على معدل العائد على الأصول، في حين اعتمدت على نموذج Tobin's Q لقياس قيمة الشركة، وأخيراً تمثلت أبعاد المسؤولية الاجتماعية الداخلية في العاملين والمديرين على سبيل المثال، وتمثلت أبعاد المسؤولية الاجتماعية الخارجية في المجتمع والبيئة والعملاء على سبيل المثال.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لأبعاد المسؤولية الاجتماعية الداخلية والخارجية على أداء الشركة، في حين عدم وجود علاقة بين أبعاد المسؤولية الاجتماعية الداخلية وقيمة الشركة، ووجود تأثير إيجابي لأبعاد المسؤولية الاجتماعية الخارجية على قيمة الشركة ويمكن تفسير ذلك من خلال اهتمام أصحاب المصالح الداخليين بالربح في الفترة قصيرة الأجل، في حين اهتمام أصحاب المصالح الخارجيين بالربح في الفترة طويلة الأجل. بما يتفق مع نتائج دراسة (Ikram et al, 2019) من حيث وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية بشقيها البيئي والاجتماعي على أداء الشركة، حيث من خلال أنشطة المسؤولية الاجتماعية يمكن تحسين النمو الاقتصادي في الدول النامية، واعتمدت الدراسة على المنهج المسحي من خلال إرسال قوائم استقصاء إلى عينة من مديري الشركات متوسطة وصغيرة الحجم في باكستان بإجمالي 3000 قائمة استقصاء موزعة وبلغت العينة النهائية من القوائم المستلمة 340 بمعدل استجابة 17%.

وعلى الجانب الآخر هدفت دراسة (park et al, 2018) إلى اختبار أثر العلاقات الاجتماعية بين المديرين الداخليين والخارجيين على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية على عينة من 3390 مشاهدة سنوية للشركات غير المالية المدرجة في البورصة في كوريا الجنوبية، واعتمدت الدراسة في قياسها لقيمة الشركة نموذج Tobin's Q في حين تم قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية استناداً إلى مؤشر KCGS والذي يشمل على مؤشر المسؤولية البيئية ومؤشر المسؤولية الاجتماعية ومؤشر الحوكمة، وأخيراً تم قياس العلاقات الاجتماعية استناداً إلى نظرية الشبكات الاجتماعية.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير ايجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، حيث يمكن للشركات زيادة قيمتها من خلال الاهتمام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، فضلاً عن كون التأثير المحدود للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة في الشركات التي لديها علاقات اجتماعية بين المديرين الداخليين والخارجيين أي أن العلاقات الاجتماعية بين المديرين الداخليين والخارجيين تجعل العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة أقل، حيث في ظل العلاقات الاجتماعية القوية بين المديرين الداخليين والخارجيين فإن الرقابة على اتخاذ القرارات الاستثمارية أقل خاصة المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية.

في حين هدفت دراسة (Ali et al, 2019) إلى اختبار أثر هيكل الملكية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأداء الشركة. اعتمدت الدراسة على منهج تحليل المحتوى إلى جانب المنهج التطبيقي من تحليل القوائم المالية لعينة من الشركات الصينية المسجلة في بورصة شنغهاي عن الفترة 2006 حتى 2014 بإجمالي عدد

مشاهدات 3462 مشاهدة. واعتمدت الدراسة في قياسها لأداء الشركة على العائد على الأصول ونموذج Tobin's Q وربحية السهم.

وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أداء الشركة من حيث فقط معدل العائد على الأصول ونموذج Tobin's Q، في حين كانت العلاقة عكسية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أداء الشركة من حيث ربحية السهم وذلك نتيجة لعدم تأكد حملة الأسهم من جدوى المسؤولية الاجتماعية في تحسين الأداء، فضلاً عن وجود علاقة عكسية لهيكل الملكية على أداء الشركة. وأخيراً يتوسط هيكل الملكية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأداء الشركة، حيث تكون العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأداء الشركة إيجابية في ظل الشركات الخاصة أي المملوكة ملكية خاصة، في حين تكون العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأداء الشركة عكسية في ظل الشركات المملوكة للدولة، وعادة ما تكون الشركات الحكومية أقل اهتماماً بممارسات المسؤولية الاجتماعية خصوصاً كون معظم الشركات في الصين مملوكة للدولة.

أما دراسة (Khanaghah et al, 2019) هدفت إلى اختبار أثر حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية للشركة على قيمة الشركة، فضلاً عن اختبار الأثر التفاعلي لحوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية للشركة على قيمة الشركة. واعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الاستكشافي من خلال تحليل القوائم المالية لعينة من 194 شركة من الشركات المسجلة في بورصة طهران وذلك عن الفترة من 2011 حتى 2017. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحوكمة الشركات على قيمة الشركة، فضلاً عن وجود تأثير إيجابي للمسؤولية الاجتماعية للشركة على قيمة الشركة، وأخيراً وجود تأثير إيجابي ومعنوي

للأثر التفاعلي لحوكمة الشركات والمسئولية الاجتماعية للشركة على قيمة الشركة، حيث تعد أفضل السبل لزيادة قيمة الشركة هو اتجاه الشركات نحو المسئولية الاجتماعية للشركة.

في حين هدفت دراسة (Naseem et al, 2019) إلى اختبار أثر النسب المالية كمتغير وسيط على العلاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية لأصحاب المصالح وقيمة الشركة. واعتمدت الدراسة على المنهج التطبيقي من خلال تحليل القوائم المالية لعينة من إجمالي الشركات المسجلة في بورصة شنغهاي في الصين وذلك عن الفترة من 2008 حتى 2012، بالإضافة إلى عدد 1500 شركة من الشركات غير المالية. واعتمدت الدراسة في قياس الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية على الإفصاح الخاص بحماية العملاء، والعاملين، والموردين، والمقرضين، وأخيراً حملة الأسهم، كما اعتمدت الدراسة في قياسها لقيمة الشركة على نموذج Tobin's Q.

وتوصلت الدراسة إلى أن المستويات المرتفعة من الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية ينعكس على حل مشاكل الوكالة، حيث تركز الدراسة بصورة أساسية على العلاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وقيمة الشركة مع الأخذ في الاعتبار الأنواع المختلفة من أصحاب المصالح، كما أن الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية ينعكس على زيادة قيمة الشركة. وأخيراً ينعكس إفصاح الشركات عن المسئولية الاجتماعية لمختلف أصحاب المصالح على قيمتها المرتفعة من قبل المستثمرين في السوق، فعلى سبيل المثال الشركات التي تقوم بالإفصاح عن حماية العاملين عادة ما تكون نسبة المرتبات والأجور إلى إجمالي المصروفات أفضل من الشركات الأخرى التي لا تقوم بالإفصاح.

وعلى الجانب الآخر هدفت دراسة (Worokinasih and Zaini, 2020) إلى اختبار أثر الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وحوكمة الشركات على قيمة الشركة، حيث

تتمثل أحد أهم السبل لتحسين قيمة الشركة في التطبيق الجيد لحوكمة الشركات إلى جانب الاهتمام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية. واعتمدت الدراسة على المنهج الاستكشافي على عينة من 13 شركة من إجمالي 40 شركة من شركات التعدين المسجلة في بورصة إندونيسيا وذلك عن الفترة من 2014 حتى 2017. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحوكمة الشركات على قيمة الشركة، فضلاً عن وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحوكمة الشركات على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، حيث يمثل الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تطبيقاً لمبادئ حوكمة الشركات، وأخيراً عدم وجود تأثير للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة وذلك نتيجة لعدم استجابة المستثمرين بأي صورة إيجابية تجاه إفصاح الشركات عن المسؤولية الاجتماعية.

ويلاحظ من استعراض الدراسات السابقة التي تناولت أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، توصلت مجموعة من الدراسات (Haryono and Iskandar, 2015; Gherghina and Vintilă, 2016; Maqbool and Zameer, 2018; Horn et al, 2018) إلى عدم وجود علاقة مباشرة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، ومن حيث تأثير الأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية سواء الأبعاد الداخلية أو الخارجية توصلت دراسة (Yoon and Cheng, 2018) إلى عدم وجود علاقة بين الأبعاد المسؤولية الاجتماعية الداخلية وقيمة الشركة، في حين توصلت دراسة (Kim et al, 2018) إلى عدم وجود تأثير للملكية الأجنبية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، كما أوضحت دراسة (park et al, 2018) التأثير المحدود للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة في الشركات التي لديها علاقات اجتماعية بين المديرين الداخليين والخارجيين أي أن العلاقات الاجتماعية بين المديرين الداخليين والخارجيين تجعل العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية

الاجتماعية وقيمة الشركة أقل. وعلى الجانب الآخر توصلت دراستا (Servaes and Tamayo, 2013; madariaga and rivara, 2017) إلى أن التأثير الإيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة يتوقف على وعي ورضا العملاء، كما توصلت دراسة (Haryono and Iskandar, 2015) إلى أن التأثير الإيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة يتوقف على أداء الشركة، ومن حيث تأثير الأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية توصلت دراستا (Singh et al, 2017; Yoon and Cheng, 2018) إلى التأثير الإيجابي للأبعاد الخارجية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة. ومن ناحية أخرى أوضحت دراسة Chung et al, (2018) أن طبيعة الشركات تؤثر على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وقيمة الشركة، حيث تكون العلاقة إيجابية بالنسبة للشركات الصناعية. وفي ذات السياق توصلت مجموعة أخرى من الدراسات (Habbash, 2017; li et al, 2018; sheikh, 2018; park et al, 2018; ; Ali et al, 2019; Khanaghah et al, 2019; Naseem et al, 2019; Worokinasih and Zaini, 2020) إلى وجود تأثير إيجابي ومباشر للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة.

وأخيراً توصلت مجموعة أخرى من الدراسات (Criso'stomo et al, 2011; Chung et al, 2018; sheikh, 2018) إلى وجود علاقة عكسية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة. ومنها يتوقع الباحث في ظل تضارب نتائج الدراسات السابقة، وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة في البيئة المصرية، وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرض الأول (في صورته البديلة) على النحو التالي:

H1: يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إيجابياً على قيمة الشركة.

ويلاحظ من استعراض الدراسات السابقة التي تناولت أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة، توصلت دراستا (Haryono and Iskandar, 2015; Habbash, 2017) إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أداء الشركة ومن ثم قيمة الشركة أي أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر على قيمة الشركة من خلال أداء الشركة، ومن ناحية أخرى توصلت مجموعة من الدراسات (Amini and Bianco, 2017; famiyeh, 2017; Maqbool and Zameer, 2018; Yoon and Cheng, 2018; Ikram et al, 2019; Ali et al, 2019) إلى وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أداء الشركة.

وأخيراً توصلت دراسة (Ali et al, 2019) إلى وجود تأثير للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة من حيث ربحية السهم، وفي ذات السياق توصلت دراستا (Criso'stomo et al, 2011; Khemir and Baccouche, 2015) إلى وجود علاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة. ومنها يتوقع الباحث في ظل تضارب نتائج الدراسات السابقة، وجود تأثير إيجابي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة في البيئة المصرية، وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرض الثاني (في صورته البديلة) على النحو التالي:

H2: يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إيجابياً على الأداء المالي للشركة.

ومنها يمكن تقسيم الفرض الثاني إلي فرضيين فرعيين وذلك على النحو التالي:

H2A: يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إيجابياً على معدل العائد على الأصول.

H2B: يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إيجابياً على معدل العائد على

حقوق الملكية.

6- الدراسة التطبيقية:

يستهدف هذا الجزء من البحث عرض منهجية الدراسة التطبيقية، متضمناً أهداف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينة الدراسة، والتصميم البحثي متضمناً توصيف وقياس متغيرات الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات وطريقة تجميع البيانات، ومناقشة النتائج الإحصائية، ومن ثم نتائج اختبار الفروض، وأخيراً النتائج والتوصيات وذلك على النحو التالي:

1/6- أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، ومن ثم تقييم ما إذا كان هناك علاقة مباشرة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة من ناحية، ومن ناحية أخرى تقييم ما إذا كان هناك علاقة مباشرة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة، وأخيراً اختبار الأثر التفاعلي للأداء المالي للشركة على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، في ظل حجم الشركة كمتغير رقابي.

2/6- مجتمع وعينة الدراسة:

يشمل مجتمع الدراسة الشركات المدرجة في البورصة المصرية، وتتكون عينة الدراسة من الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات من الفترة 2014-2016 ولقد اختار الباحث هذه الفترة الزمنية لأجراء الدراسة خلالها وذلك لتوافر كافة البيانات عن الشركات المدرجة في المؤشر إلى جانب كونها فترة استقرار سياسي لجمهورية

مصر العربية، فضلاً عن استبعاد الفترة الخاصة بجائحة كورونا حيث تمثل تلك الفترة انخفاض عام في معدلات النمو لمعظم الشركات ليس فقط في جمهورية مصر العربية وإنما في العالم أجمع، وقد بلغ إجمالي الشركات في العينة 37 شركة بإجمالي 100 مشاهدة خلال فترة الدراسة.

3/6 التصميم البحثي:

بالانساق مع العديد من الدراسات يتم التحقق من العلاقة السببية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة وأداء الشركة من خلال تحليل الانحدار البسيط إلى جانب اختبار الأثر التفاعلي للأداء المالي للشركة على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، ومن ثم تظهر نماذج الدراسة على النحو التالي:

$$\text{TOBIN'S Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{(i)} + \beta_2 \text{SIZE}_{(i)} + \varepsilon_{(i)} \quad (1)$$

$$\text{ROA} = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{(i)} + \beta_2 \text{SIZE}_{(i)} + \varepsilon_{(i)} \quad (2)$$

$$\text{ROE} = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{(i)} + \beta_2 \text{SIZE}_{(i)} + \varepsilon_{(i)} \quad (3)$$

$$\text{TOBIN'S Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{(i)} + \beta_2 \text{CSR} * \text{ROA}_{(i)} + \beta_3 \text{SIZE}_{(i)} + \varepsilon_{(i)} \quad (4)$$

$$\text{TOBIN'S Q} = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR}_{(i)} + \beta_2 \text{CSR} * \text{ROE}_{(i)} + \beta_3 \text{SIZE}_{(i)} + \varepsilon_{(i)} \quad (5)$$

TOBIN'S Q قيمة الشركة

CSR الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية

ROA معدل العائد على الأصول

ROE معدل العائد على حقوق الملكية

SIZE حجم الشركة

4/6- توصيف وقياس متغيرات الدراسة.

بصفة عامة، يمكن القول بأن متغيرات الدراسة التطبيقية تتمثل في المتغيرات التالية:

- المتغير المستقل: يتمثل المتغير المستقل في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.
 - المتغير التابع: يتمثل المتغير التابع في كل من قيمة الشركة والأداء المالي للشركة.
 - المتغير التفاعلي: يتمثل المتغير التفاعلي في الأداء المالي للشركة.
 - المتغير الرقابي: يتمثل في حجم الشركة.
- وسوف يتم توصيف وقياس كل متغير من هذه المتغيرات على النحو التالي:

1/4/6- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

يتمثل الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في "التقرير عن كافة الأنشطة المختلفة التي تقوم بها المنشأة والتي يكون لها أثر على المجتمع والبيئة المحيطة بها، وذلك بما يجعل القوائم المالية غير مضللة، فضلاً عن المساعدة في اتخاذ القرارات، وتحديد مدى قدرة المنشآت على الوفاء بمسئوليتها الاجتماعية". وفي ضوء ما سبق سوف يتم قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية استناداً إلى مؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في مصر ESG الذي وضعته الهيئة العامة للرقابة المالية لتقييم المسؤولية الاجتماعية للمنشآت المصرية.

1/1/4/6 خطوات حساب المؤشر الخاص بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

ويتم حساب المؤشر من خلال مجموعة من الخطوات تتمثل في:

أولاً: تحديد قائمة بنود المسؤولية الاجتماعية والتي حددتها الهيئة العامة للرقابة المالية في سنة 2010، وتحتوي هذه القائمة على أربع مجالات متضمنة اثني عشر بنداً للمسؤولية الاجتماعية للمنشآت وذلك على النحو التالي:

المجال الأول:

مجال البيئة: يجب على المنشآت الالتزام بالقوانين والقواعد البيئية وأعداد تقارير عن نسبة الانبعاثات وإتباع مجموعة من البرامج لتخفيض نسبة الفاقد، الاستخدام الكفء والأمثل للمواد الخام، وأخيراً عدم تبيد الموارد الطبيعية وتتضمن هذه المجموعة البنود التالية:

1. التلوث البيئي: يتمثل في التزام المنشآت بالقوانين واللوائح البيئية.
2. استخدام الموارد الطبيعية: ويتمثل في الكفاءة في استخدام المواد الخام ومصادر الطاقة وذلك لتخفيض نسبة الانبعاثات، وتخفيض الفاقد، وإتباع برامج لتوفير المياه.
3. السياسات الإدارية ومؤشرات الأداء: يتمثل في حصول المنشأة على شهادة نظم الإدارة البيئية ISO 14001 .

المجال الثاني:

مجال الموظفين: يجب على المنشآت الاستثمار في الموارد البشرية من خلال توفير البرامج التدريبية، توفير الأمان في بيئة العمل، الاهتمام بالشئون الصحية للموظفين، وتحسين العلاقات مع الموظفين ويتضمن هذا المجال البنود التالية:

4. خلق فرص عمل /تعيين عمالة جديدة.
5. حقوق الموظفين: يجب على المنشآت الالتزام ببرامج الرعاية والصحة المهنية.
6. تكافؤ الفرص: من خلال توظيف وترقية المرأة والعمالة غير القادرة.

7. العلاقات مع الموظفين: يجب على المنشآت التعامل مع الموظفين كأصل للمنشأة والاستثمار فيهم من خلال التركيز على برامج التعليم والتدريب.

المجال الثالث:

مجال المجتمع: يجب على المنشآت المشاركة بطرق مختلفة في الأنشطة التي تدعم المؤسسات العلمية وذلك من خلال دعم الجمعيات الخيرية ومراكز البحث العلمي والأنشطة الثقافية وذلك لضمان الاستدامة ويتضمن هذا المجال البنود التالية:

8. حقوق الإنسان: يتمثل في التزام المنشأة بكافة حقوق الإنسان التي تتبعها مصر والمشتقة بشكل أساسي من السياسات الدولية، مثل الضمان الاجتماعي.

9. الاستثمارات المجتمعية: ويتمثل في مشاركة المنشأة في المجتمع بطرق مختلفة مثل التبرعات للجمعيات الخيرية ومراكز البحث العلمي.

المجال الرابع:

مجال العملاء والمنتجات: يجب على المنشآت التعامل مع العملاء على أنهم أكثر أصحاب المصالح في المنشأة وذلك من خلال تحسين جودة المنتجات والخدمات، صدق الحملات الإعلانية مع الأخذ بمبدأ التنافسية وليس السياسات الاحتكارية ويتضمن هذا المجال البنود التالية:

10- جودة المنتجات أو الخدمات.

11-الاتصال بالعملاء: حيث يجب على المنشآت التعامل مع العملاء على أنهم أكثر أصحاب المصالح أهمية بالنسبة للمنشأة، والعمل على الوفاء باحتياجاتهم من خلال مقابلة شكاوى وتوقعات العملاء ومعرفة مقترحاتهم، الإعلان والترويج للمنتج.

12- مكافحة الاحتكار من خلال الالتزام بمبدأ التنافسية وليس الممارسات الاحتكارية.

ثانياً: تحديد عدد البنود التي تقوم المنشأة بالإفصاح عنها في ضوء القائمة السابقة لبنود المسؤولية الاجتماعية.

ثالثاً: تحديد قيمة مؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية لكل منشأة وذلك على النحو التالي:

مؤشر الإفصاح لكل منشأة = عدد الدرجات التي حصلت عليها المنشأة مقسوماً على إجمالي عدد الدرجات التي يجب أن تحصل عليها المنشأة، وذلك بإعطاء رقم (1) لكل بند تفصح عنه المنشأة ورقم (صفر) لكل بند لا تفصح عنه المنشأة.
2/4/6 قيمة الشركة:

تناول العديد من الدراسات قياس قيمة الشركة بطرق مختلفة وفي هذه الدراسة سوف يتم قياس قيمة الشركة من خلال نموذج TOBIN'S Q استناداً إلى دراسة Habbash, (2017) حيث:

$$\frac{\text{القيمة السوقية لحقوق الملكية} + \text{إجمالي الالتزامات}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{TOBIN'S Q}$$

وتعادل القيمة السوقية لحقوق الملكية = عدد الأسهم * سعر الأقفال في نهاية السنة

وكلما زادت نسبة TOBIN'S Q عن الواحد الصحيح فإن ذلك يعني أن القيمة السوقية للأصول أعلى من القيمة الاستبدالية، في حين انخفاض النسبة عن الواحد يعني أن الشركة مقيمة بأقل من قيمتها.

3/4/6 الأداء المالي الشركة:

سوف يتم التركيز على الأداء المالي للشركة وسوف يتم قياس الأداء المالي للشركة من خلال معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية استناداً إلى العديد من الدراسات على سبيل المثال دراسة (Maqbool and Zameer, 2018).

$$\begin{array}{c} \text{صافي الربح} \\ \text{-----} \\ \text{معدل العائد على الأصول} \\ \text{إجمالي الأصول} \\ \text{صافي الربح} \\ \text{-----} \\ \text{معدل العائد على حقوق الملكية} \\ \text{إجمالي حقوق الملكية} \end{array}$$

4/4/6 حجم الشركة:

تناول العديد من الدراسات قياس حجم الشركة بطرق مختلفة وفي هذه الدراسة سوف يتم قياس حجم الشركة استناداً إلى اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول ويهدف هذا المتغير إلى قياس الاختلاف بين الشركات من حيث الحجم، وتعد هذه القيمة أكبر من الواحد الصحيح.

5/6 - نتائج اختبار فروض الدراسة:

لاختبار فروض البحث استخدم الباحث أسلوب الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، حيث تم الاعتماد على خمس نماذج للانحدار، الأول لاختبار العلاقة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، أما الثاني والثالث لاختبار العلاقة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة، في حين تناول الاختبار الرابع والخامس

الأثر التفاعلي للأداء المالي متمثل في معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الملكية للشركة على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة، ومن ثم يتم عرض نتائج تحليل الانحدار على النحو التالي:

1/5/6- أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة:

توضح الجداول (1،2،3) نتائج تحليل الانحدار للفرض الأول الخاص بأثر

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة وذلك على النحو التالي:

جدول (1) ملخص النموذج

النموذج	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.859 ^a	.738	.732	441.466

جدول (2) ANOVA

النموذج	Sum of Squares	df	Mean square	f	Sig.
Regression	5.315	2	2.657	136.345	.000 ^a
Residual	1.890	97	194891.818		
Total	7.205	99			

جدول (3) Coefficients

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		النموذج
		Beta	Std. Error	B	
.000	4.832		1025.628	4955.471	(الجزء الثابت)
.000	9.197	1.813	15.796	145.284	الإفصاح عن المسؤولية
.000	5.254-	1.036-	186.174	978.068-	الاجتماعية حجم الشركة

ومن التحليل الإحصائي توصل الباحث إلى ما يلي: معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2 = 0.732$ وهذا يعنى أن 73.2% من التغيرات التي تحدث في قيمة الشركة يمكن تفسيرها عن طريق كل المتغيرات المستقلة التي تظهر في هذا النموذج والمتمثلة في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ظل حجم الشركة كمتغير رقابي. حيث نجد أن ($P\text{-value} = 0.000$) أقل من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يعنى أن العلاقة بين كل المتغيرات المستقلة التي تظهر في هذا النموذج وبين قيمة الشركة هي علاقة معنوية للنموذج ككل عند مستوى معنوية 5%. ولمعرفة مدى معنوية كل متغير مستقل فإنه يتضح لنا ذلك من جدول (3) في التحليل الإحصائي، حيث يتضح لنا وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وبين قيمة الشركة، حيث بلغ مستوى المعنوية 0.000 وهو أقل من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي يتم قبول الفرض الأول.

2/5/6- أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة:

ينقسم أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة إلى أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على الأصول، وأثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على حقوق الملكية.

1/2/5/6 أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على الأصول:
توضح الجداول (4،5،6) نتائج تحليل الانحدار فيما يتعلق أثر الإفصاح عن
المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على الأصول:

جدول (4) ملخص النموذج

النموذج	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.915 ^a	.837	.833	.025699

جدول (5) ANOVA

النموذج	Sum of Squares	df	Mean square	f	Sig.
Regression	.328	2	.164	248.177	.000 ^a
Residual	.064	97	.001		
Total	.392	99			

جدول (6) Coefficients

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		النموذج
		Beta	Std. Error	B	
.992	.010		.060	.001	(الجزء الثابت)
.000	6.371	.991	.001	.006	الإفصاح عن المسؤولية
.609	-.513	-.080	.011	-.006	الاجتماعية حجم الشركة

ومن التحليل الإحصائي توصل الباحث إلى ما يلي: معامل التحديد المعدل $0.833 = \text{Adjusted } R^2$ وهذا يعنى أن 83.3% من التغيرات التي تحدث في معدل العائد على الأصول يمكن تفسيرها عن طريق كل المتغيرات المستقلة التي تظهر في هذا النموذج والمتمثلة في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ظل حجم الشركة كمتغير رقابي. حيث نجد أن ($0.000 = P\text{-value}$) أقل من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يعنى أن العلاقة بين كل المتغيرات المستقلة التي تظهر في هذا النموذج وبين معدل العائد على الأصول هي علاقة معنوية للنموذج ككل عند مستوى معنوية 5%. ولمعرفة مدى معنوية كل متغير مستقل فإنه يتضح لنا ذلك من جدول (6) في التحليل الإحصائي، حيث يتضح لنا وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وبين معدل العائد على الأصول، حيث بلغ مستوى المعنوية 0.000 وهو أقل من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي يتم قبول الفرض الثاني.

1/2/5/6 أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على حقوق الملكية:

توضح الجداول (7،8،9) نتائج تحليل الانحدار، فيما يتعلق أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على حقوق الملكية:

جدول (7) ملخص النموذج

Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	R Square	R	النموذج
.023309	.978	.856	.955 ^a	1

جدول (8) ANOVA

Sig.	f	Mean square	df	Sum of Squares	النموذج
.000 ^a	1055.109	.573	2	1.147	Regression
		.001	97	.053	Residual
			99	1.199	Total

جدول (9) Coefficients

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		النموذج
		Beta	Std. Error	B	
.000	-8.849		.054	-.479	(الجزء الثابت)
.000	4.095	.330	.001	.003	الإفصاح عن المسؤولية
.000	8.120	.655	.010	.080	الاجتماعية حجم الشركة

ومن التحليل الإحصائي توصل الباحث إلى ما يلي: معامل التحديد المعدل $R^2 = 0.955$ Adjusted وهذا يعني أن 95.5% من التغيرات التي تحدث في معدل العائد على حقوق الملكية يمكن تفسيرها عن طريق كل المتغيرات المستقلة التي تظهر في هذا النموذج والمتمثلة في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ظل حجم الشركة كمتغير رقابي، حيث نجد أن ($P\text{-value} = 0.000$) أقل من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يعني أن العلاقة بين كل المتغيرات المستقلة التي تظهر في هذا النموذج وبين معدل العائد على حقوق الملكية هي علاقة معنوية للنموذج ككل عند مستوى معنوية 5%. ولمعرفة مدى معنوية كل متغير مستقل فإنه يتضح لنا ذلك من جدول (9) في التحليل الإحصائي، حيث يتضح لنا وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن

المسئولية الاجتماعية وبين معدل العائد على حقوق الملكية، حيث بلغ مستوى المعنوية 0.000 وهو أقل من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي يتم قبول الفرض الثاني.
3/5/6- الأثر التفاعلي للأداء المالي للشركة على العلاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وقيمة الشركة:

توضح الجداول (10،11،12) نتائج تحليل الانحدار الإضافي الخاص بالأثر التفاعلي لمعدل العائد على الأصول على العلاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وقيمة الشركة:

جدول (10) ملخص النموذج

النموذج	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.978 ^a	.956	.954	183.305

جدول (11) ANOVA

النموذج	Sum of Squares	df	Mean square	f	Sig.
Regression	6.886	4	1.721	512.321	.000 ^a
Residual	3192076.216	95	33600.802		
Total	7.205	99			

جدول (12) Coefficients

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		النموذج
		Beta	Std. Error	B	
.002	-3.213		803.692	-2582.528	(الجزء الثابت)
.025	-2.275	-.325	11.449	-26.048	الإفصاح عن المسؤولية
.016	-2.461	-.321	1767.677	-4350.807	الاجتماعية
.000	11.047	1.190	36.701	405.443	معدل العائد على
.002	3.212	.498	146.470	470.463	الأصول الأثر التفاعلي حجم الشركة

ومن التحليل الإحصائي توصل الباحث إلى ما يلي: معامل التحديد المعدل $R^2 = 0.954$ Adjusted وهذا يعني أن 95.4% من التغيرات التي تحدث في قيمة الشركة يمكن تفسيرها عن طريق كل من المتغيرات المستقلة والمتغير التفاعلي والتي تظهر في هذا النموذج، حيث نجد أن ($P\text{-value} = 0.000$) أقل من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يعني أن العلاقة بين كل المتغيرات المستقلة والمتغير التفاعلي والتي تظهر في هذا النموذج وبين قيمة الشركة هي علاقة معنوية للنموذج ككل عند مستوى معنوية 5%.

يتضح لنا من جدول (12) في التحليل الإحصائي أن مستوى المعنوية للمتغير التفاعلي ($P\text{-value} = 0.000$) أقل من مستوى المعنوية 0.05، وهذا يعني أنه يختلف التأثير المعنوي الموجب للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف معدل العائد على الأصول كمؤشر للأداء المالي.

ومن ناحية أخرى توضح الجداول (13،14،15) نتائج تحليل الانحدار الإضافي الخاص بالأثر التفاعلي لمعدل العائد على حقوق الملكية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة:

جدول (13) ملخص النموذج

النموذج	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.972 ^a	.944	.942	205.196

جدول (14) ANOVA

النموذج	Sum of Squares	df	Mean square	f	Sig.
Regression	6.805	4	1.701	404.044	.000 ^a
Residual	400011.307	95	42105.382		
Total	7.205	99			

جدول (15) Coefficients

Sig.	t	Standardized Coefficients		Unstandardized Coefficients		النموذج
		Beta		Std. Error	B	
.027	2.246			951.776	2138.036	(الجزء الثابت)
.661	.439	.061		11.125	4.888	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية
.219	1.238	.200		1251.548	1549.282	معدل العائد على حقوق الملكية
.000	12.541	1.052		19.034	238.704	الأثر التفاعلي
.031	-2.183	-.394		170.283	-371.776	حجم الشركة

ومن التحليل الإحصائي توصل الباحث إلى ما يلي: معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2 = 0.942$ وهذا يعنى أن 94.2% من التغيرات التي تحدث في قيمة الشركة يمكن تفسيرها عن طريق كل من المتغيرات المستقلة والمتغير التفاعلي والتي تظهر في هذا النموذج. حيث نجد أن ($P\text{-value} = 0.000$) أقل من مستوى المعنوية 0.05. وهذا يعنى أن العلاقة بين كل المتغيرات المستقلة والمتغير التفاعلي والتي تظهر في هذا النموذج وبين قيمة الشركة هي علاقة معنوية للنموذج ككل عند مستوى معنوية 5%.

ويتضح لنا من الجدول (15) في التحليل الإحصائي أن مستوى المعنوية للمتغير التفاعلي ($P\text{-value} = 0.000$) أقل من مستوى المعنوية 0.05، وهذا يعنى أنه يختلف التأثير المعنوي الموجب للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للأداء المالي. وبالتالي يختلف التأثير المعنوي الموجب للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف الأداء المالي للشركة سواء بمعدل العائد على الأصول أو معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشرات للأداء المالي.

6/6 النتائج والتوصيات:

بشأن نتائج البحث، تشير النتائج التطبيقية إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وبين قيمة الشركة، ويمكن تبريرها بأنه مع قيام المنشآت بالاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عن ممارسة أنشطة المسؤولية الاجتماعية ينعكس ذلك على زيادة قيمة الشركة، ويرجع ذلك إلى تحسين مستوى المسائلة والمسؤولية بما ينعكس في النهاية على تحسين ثقة أصحاب المصالح وذلك نتيجة لزيادة مستوى الرضا لدى أصحاب المصالح المختلفين. ومن ناحية أخرى تشير نتائج الدراسة التطبيقية أيضاً إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية

وبين الأداء المالي للشركة سواء من خلال معدل العائد على الأصول أو معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشرات للأداء المالي. وأخيراً اختلاف التأثير المعنوي الموجب للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة باختلاف الأداء المالي للشركة سواء بمعدل العائد على الأصول أو معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشرات للأداء المالي. وبشأن توصيات البحث، فإن النتائج التي توصل إليها الباحث توصي بدور وأهمية المسؤولية الاجتماعية وتأثيراتها الإيجابية على المجتمع ككل، إلى جانب ضرورة دعم أصحاب المصالح مديري الشركات للاهتمام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية بما ينعكس في النهاية على تحسين قيمة وأداء الشركة.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

حسن، داليا مرسي محمد. 2013. أثر الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على تكلفة التمويل: دراسة تطبيقية على بعض الشركات المصرية المسجلة في سوق الاوراق المالية. رسالة ماجستير غير منشورة- كلية التجارة جامعة الإسكندرية.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

Ali, S., Zhang, J., Naseem, M. A., & Ahmad, F. (2019). Moderating role of ownership in relationship between CSR and firm performance. *The Journal of Developing Areas*, 53(3).

Amini, C., & Dal Bianco, S. (2017). Corporate social responsibility and Latin American firm performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.

Khanaghah, J. B., Sadeghi, H. A., & Ghadakfroushan, M. (2019). Investigating the Interactive Effect of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on the Firm Value in the Tehran Stock Exchange. *Iranian Journal of Management Studies*, 12(3).

Chung, C. Y., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR activities increase firm value? Evidence from the Korean market. *Sustainability*, 10(9), 3164.

Crisóstomo, V. L., de Souza Freire, F., & De Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value, and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*.

Gherghina, S. C., & Vintila, G. (2016). Exploring the impact of corporate social responsibility policies on firm value: The case of listed companies in Romania. *Economics & Sociology*, 9(1), 23.

Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate social performance and firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(11), 69–75.

Horn, R., De Klerk, M., & De Villiers, C. (2018). The association between corporate social responsibility reporting and firm value for South African firms. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 21(1), 1–10.

Ikram, M., Sroufe, R., Mohsin, M., Solangi, Y. A., Shah, S. Z. A., & Shahzad, F. (2019). Does CSR influence firm performance? A longitudinal study of SME sectors of Pakistan. *Journal of Global Responsibility*.

Khemir, S., & Baccouche, C. (2015). Analysis of the determinants of corporate social responsibility disclosure in the annual reports of Tunisian listed firms. *In Research in Accounting in Emerging Economies*. Emerald Group Publishing Limited.

Park, K., alKim, W. S., & Lee, S. H. (2018). Corporate social responsibility, ownership structure, and firm value: Evidence from Korea. *Sustainability*, *10*(7), 2497.

Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, *50*(1), 60–75.

García–Madariaga, J., & Rodríguez–Rivera, F. (2017). Corporate social responsibility, customer satisfaction, corporate reputation, and firms' market value: Evidence from the automobile industry. *Spanish Journal of Marketing–ESIC*, *21*, 39–53.

Naseem, M. A., Lin, J., Rehman, R. U., Ahmad, M. I., & Ali, R. (2019). Moderating role of financial ratios in corporate social responsibility disclosure and firm value. *PloS one*, *14*(4), e0215430.

Park, J. H., Park, H. Y., & Lee, H. Y. (2018). The effect of social ties between outside and inside directors on the association between corporate social responsibility and firm value. *Sustainability*, *10*(11), 3840.

SAMUEL FAMIYEH, (2017)," Corporate Social Responsibility and Firm's Performance: Empirical Evidence ", *Social Responsibility Journal*, Vol. 13 Iss 2.

Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: The role of customer awareness. *Management science*, *59*(5), 1045–1061.

Naeem, F., Ahmed, N., Fareed, Z., Zulfiqar, B., & Shahzad, F. (2015). Corporate governance impact on firm performance: evidence from cement industry of Pakistan. *European researcher. Series A*, (1), 37–47.

Sheikh, S. (2018). Corporate social responsibility, product market competition, and firm value. *Journal of Economics and Business*, *98*, 40–55.

Singh, P. J., Sethuraman, K., & Lam, J. Y. (2017). Impact of corporate social responsibility dimensions on firm value: Some evidence from Hong Kong and China. *Sustainability*, *9*(9), 1532.

Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. A Technical Note. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, *14*(1), 88–96.

Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The effects of corporate social responsibility on firm performance: A stakeholder approach. *Journal of hospitality and tourism management*, *37*, 89–96.

Mensah, V. (2009). *The role of corporate social responsibility on sustainable development: a case study of the mining community in the Obuasi municipality* (Master's thesis, University of Agder).

Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, 4(1), 84–93.

Kabir, M. H. (2011). Corporate social responsibility by Swaziland hotel industry. *Procedia–Social and Behavioral Sciences*, 25,73–79.

Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60–75.

Khanaghah, J. B., Sadeghi, H. A., & Ghadakforoushan, M. (2019). Investigating the Interactive Effect of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on the Firm Value in the Tehran Stock Exchange. *Iranian Journal of Management Studies*, 12(3).