



## الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة: دور خصائص مجلس الإدارة "بالتطبيق على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية"

إعداد

د. إبراهيم السيد محمد إبراهيم الجوهري

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة-جامعة المنصورة

د. حامد نبيل حامد سليمان

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة-جامعة المنصورة

profhamed\_2007@yahoo.com□

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثالث- العدد الأول – الجزء الثاني- يناير ٢٠٢٢

التوثيق المقترح وفقا لنظام APA:

سليمان، حامد نبيل حامد؛ الجوهري، إبراهيم السيد محمد إبراهيم (٢٠٢٢). الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة: دور خصائص مجلس الإدارة: بالتطبيق على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣(١) ٢٠٢٢، ٩٦٥-١٠١٦.

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

## الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة: دور خصائص مجلس الإدارة - بالتطبيق على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية

د. خالد نبيل حامد سليمان      د. إبراهيم السيد محمد إبراهيم الجوهرى

### المستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار دور خصائص مجلس الإدارة؛ حجم المجلس، واستقلالية أعضاء المجلس، وعدد الاجتماعات، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وتنوع المجلس كمتغيرات معدلة للعلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة. وتم التطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بلغ عددها ٥٠ شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٩. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي إيجابي لمستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي، والبعد البيئي للمسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة، كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي إيجابي لكل من حجم مجلس الإدارة، واستقلالية أعضاء المجلس، وتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة - بمستوى معنوية أقل - على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، في حين أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي سلبي لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

**الكلمات المفتاحية:** الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، قيمة المنشأة، خصائص مجلس الإدارة.

### مقدمة:

أصبحت المسؤولية الاجتماعية (CSR) من أهم القضايا المعاصرة في الآونة الأخيرة، حيث تحظى المساهمات الاجتماعية للمنشأة باهتمام أصحاب المصالح ومن ثم تسعى المنشآت نحو تعزيز صورتها الاجتماعية أمام المجتمع، مما ترتب عليه زيادة عدد المنشآت التي تلتزم بالقيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية بشكل كبير ليس فقط في الدول المتقدمة، ولكن أيضاً في الدول النامية. كما أصبح هذا النوع من الأنشطة يجذب انتباه العديد من الأطراف بشكل متزايد مثل؛ المستثمرين، والعملاء، والموردين، والموظفين، والحكومات على مستوى العالم، لاسيما بعد الفضائح المالية المتعلقة بخسائر العديد من الشركات العالمية (Kabir & Thai, 2017).

ويمكن النظر إلى المسؤولية الاجتماعية باعتبارها مفتاحاً لمجتمع الأعمال، ونقل نموذج الأعمال من مجرد الاهتمام بالأداء المالي إلى نموذج جديد يعتمد على الموارد الطبيعية، والرعاية الاجتماعية، ومشاركة أصحاب المصالح، والأداء الاقتصادي (Ait Sidhoum &

Serra, 2018). وتسعى المنشآت من خلال القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية إلى تحقيق استدامة طويلة الأجل من خلال تلبية احتياجات جميع الموردين والمستثمرين، وخاصة المنشآت التي تُنفذ أنشطتها في المجالات المتعلقة بالموارد الطبيعية، مما يكون لها تأثير ملموس على أداء المنشأة وقيمتها، ومن ثم تعزيز التنمية الاقتصادية (Dzingai & Fakoya, 2017; Chabachib et al., 2020).

وتؤكد نشرة أهداف التنمية المستدامة من قبل الأمم المتحدة على أهمية قيام المنشأة بالمسؤولية الاجتماعية حيث سلطت الضوء على أهمية القضايا البيئية والاجتماعية نحو التنمية المستدامة لكل من المنشآت والدول؛ وذلك باعتبار أن المسؤولية الاجتماعية على قدر كبير من الأهمية ليس فقط للمنشأة وإنما أيضاً للمجتمع ككل؛ حيث تُعزّز تلك الممارسات من قدرة الاقتصاد ليكون أكثر استدامة (D'Amato & Falivena, 2020).

ونتيجة لهذا الاهتمام قامت البورصة المصرية بالتعاون مع كل من مركز المديرين المصري ومؤسسة ستاندرد أند بورز ببناء المؤشر المصري للمسؤولية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات (ESG S&P/EGX) والذي يُعد الثاني على مستوى الأسواق ويأتي إعداد البورصة المصرية لهذا المؤشر في إطار اهتمامها بالاتجاهات العالمية الحديثة في مؤشرات أسواق المال والتي بدأت في التركيز على معايير التنمية المستدامة، خاصة في ظل توجه المستثمرين للربط بين المعايير المالية ومعايير الأنشطة غير التقليدية للمنشأة، كالحفاظ على مستويات أداء بيئي جيد ومسؤولية اجتماعية متميزة للمنشأة، واتباعها لمعايير الحوكمة الجيدة. بل إن الاتجاهات الحديثة في مفهوم المسؤولية الاجتماعية، أخذت تركز على أهمية هذه المسؤولية في كونها إحدى الأدوات التي يُمكن للمنشآت أن تستخدمها في إدارتها للمخاطر التي تواجهها<sup>1</sup>.

كما تزيد الاهتمام بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بهدف تقديم معلومات عن مدى التزام المنشأة بمسئوليتها الاجتماعية لا سيما مع زيادة الوعي والاهتمام بالقضايا البيئية الاجتماعية من ناحية وتزايد حجم الاستثمارات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية من ناحية أخرى (Lo & Kwan, 2017).

وعلى الجانب الآخر يتم الاعتماد على مجموعة من الآليات والمبادئ لرقابة سلوك الإدارة بما يتفق مع مبادئ الإفصاح والشفافية، ومن ثم يُمكن القول إن حوكمة الشركات يمكن لها أن تؤثر بشكل إيجابي على أداء وقيمة المنشأة من خلال تأثيرها الإيجابي على نمو السوق والنمو الاقتصادي، وخلق ميزة تنافسية، الأمر الذي يترتب عليه تحسين مستوى الأداء بما يؤدي إلى تحسن شامل في اقتصاد الدولة ككل (Alfadhli & Alabdullah, 2013; Abushammala et al., 2015)، كما أن الاهتمام بتعزيز حوكمة الشركات يُعطي إشارة إيجابية للمستثمرين المحتملين؛ ومن ثم يجب على الهيئات التنظيمية تعزيز حوكمة الشركات وإضفاء الطابع الاجتماعي عليها وربطها بأداء المنشآت (Alabdullah et al., 2019).

ويُعد مجلس الإدارة أحد أهم آليات الحوكمة لضمان إدارة المنشأة بالشكل المناسب، وكسمة أساسية من سمات حوكمة الشركات يقوم مجلس الإدارة بدور بالغ الأهمية في الموازنة بين أهداف الإدارة وأصحاب المصالح (Harjoto et al., 2015). وتُقاس كفاءة الدور

<sup>1</sup> <https://www.egx.com.eg/ar/overviews-p-egx.aspx?nav=7>

الإشرافي لمجلس الإدارة من خلال مجموعة من الخصائص المختلفة، والتي من المتوقع أن تؤثر على قيمة المنشأة (Shahzad et al., 2016; Dwekat et al., 2020).

ومن ثم فقد أصبحت خصائص مجلس الإدارة وارتباطها بأداء الشركة موضع اهتمام متزايد في السنوات الأخيرة بسبب العديد من المشاكل التي لها تأثير سلبي على ثروات المساهمين (Hsu & Wu, 2014)، وهو ما جعل من مجلس الإدارة قضية ذات أهمية كبيرة بالنسبة للباحثين وواضعي السياسات على حد سواء. وقد أكدت العديد من الدراسات السابقة تأثير خصائص مجلس الإدارة على أداء الشركة (Nguyen et al., 2016; Mishra & Kapil, 2018; Rashid, 2018; Salem et al., 2019; Sarhan et al., 2019; Thenmozhi & Sasidharan, 2020; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020).

### مشكلة الدراسة:

تتضمن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة الاستثمار لتحسين الرفاهية الاجتماعية سواء ارتبط ذلك بتحقيق عوائد مالية مباشرة للمنشأة أم لا، ومن ناحية أخرى نجد أن قيام المنشأة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية لإرضاء أصحاب المصالح المختلفة يترتب عليه تحسين صورة المنشأة وسمعتها ومن ثم المساهمة في تقييمها بشكل أفضل من قبل الأسواق المالية والمستثمرين (Madsen & Rodgers, 2015; Franco et al., 2020; Rhou & Singal, 2020; Qiu et al., 2021).

وعلى وجه التحديد، فقد أصبحت مبادرات المسؤولية الاجتماعية للمنشأة ذات أهمية متزايدة كعنصر أساسي في استراتيجيات الأعمال، بهدف حماية وتعزيز صورة المنشأة بالنسبة لأصحاب المصالح بما يساعد على نجاحها في الأجل الطويل؛ ومن ثم يجب أن تكون المسؤولية الاجتماعية جوهر وأساس أعمال المنشأة وليست مجرد برنامجاً مستقلاً بذاته نتيجة لذلك تقوم المنشآت بزيادة مقدار الموارد المالية المُستثمرة في أنشطة المسؤولية الاجتماعية، مثل منع التلوث البيئي، وتعزيز رفاهية الموظفين وما إلى ذلك (D'Amato & Falivena, 2020).

بينما تفترض وجهة النظر التقليدية أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة لا تتماشى مع الأهداف الاقتصادية لها ومن ثم ينبغي تجنبها حيث يميل المستثمرون دائماً إلى اختيار البديل الذي يمنحهم أكبر عائد مقابل استثماراتهم (Harrison & Wicks, 2013)، ومن ثم فهناك مسؤولية اجتماعية واحدة فقط للمنشأة تتمثل في استخدام مواردها في أداء الأنشطة التي من شأنها زيادة الأرباح إذا ما أرادت الاستمرار؛ حيث لا يُمكن للمسؤولية الاجتماعية أن تُزيد من قيمة المنشأة، فالمسؤولية الاجتماعية إنما وُجدت بسبب مشاكل الوكالة الموجودة داخل المنشأة (Mackey et al., 2007; Ronald et al., 2019)؛ الأمر الذي أدى إلى زيادة عدد الدراسات التي تستهدف اختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وأداء المنشأة (Busch & Friede, 2018).

وعلى الرغم من أن مبادرات المسؤولية الاجتماعية للمنشأة عادةً ما يتم تشجيعها لتحسين الأداء المالي والحفاظ عليه في الأجل الطويل إلا أن هذا الأمر يكون مثاراً للجدل لا سيما في أوقات الأزمات والتقلبات الاقتصادية (Feng et al., 2018).

وقد جاءت نتائج الدراسات التي تبحث في العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وأداء المنشأة مختلفة وذلك في ضوء العديد من النظريات وفي مقدمتها نظرية أصحاب المصالح، ولعل السبب وراء ذلك هو وجود اختلافات بين الدول أو الثقافات أو بين البيئات التنظيمية التي قد تؤثر على توقعات أصحاب المصالح فيما يتعلق بأنشطة المسؤولية الاجتماعية وإعداد التقارير. كما أن تأثير المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة يتأثر بمستوى العرض والطلب على تلك الأنشطة. لذلك، فمن المحتمل في البلدان ذات الطلب المنخفض على أنشطة المسؤولية الاجتماعية، أن يكون للمسؤولية الاجتماعية تأثير سلبي على قيمة المنشأة (Ronald et al., 2019; D'Amato & Falivena, 2020).

وفي نفس الوقت نجد أن المنشأة غالباً ما تُفاضل بين تحقيقها لمنافع اجتماعية ونجاحها اقتصادياً. وتظهر تلك المفاضلة في حالة ما إذا كانت المنشأة تقوم بأنشطة المسؤولية الاجتماعية بشكل اختياري، وهنا يُثار تساؤل بشأن الدور الذي يُمكن أن يلعبه مجلس الإدارة باعتباره المسؤول الأول عن اتخاذ القرارات بصفة عامة والقرارات الاستراتيجية بصفة خاصة من ناحية، ومن ناحية أخرى يُعد مجلس الإدارة أحد أهم آليات حوكمة الشركات لضمان تحقيق مبادئ الإفصاح والشفافية ومن ثم من المتوقع أن تؤثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

مما سبق تتمثل مشكلة الدراسة في التساؤلات التالية:

س ١: ما هي طبيعة وأبعاد المسؤولية الاجتماعية؟

س ٢: هل يؤثر الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة؟

س ٣: ما هي طبيعة الدور الذي يُمكن أن يلعبه مجلس الإدارة كأحد آليات حوكمة الشركات في زيادة قيمة المنشأة؟

س ٤: هل يختلف تأثير الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة باختلاف خصائص مجلس إدارتها كمتغيرات مُعدّلة لتلك العلاقة؟

**هدف الدراسة:**

**في ضوء طبيعة المشكلة يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في:**

دراسة الدور المُعدّل لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

**والذي يُمكن تقسيمه للأهداف الفرعية التالية:**

- ١- طبيعة وأبعاد المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عنها وأثره على قيمة المنشأة.
- ٢- دراسة دور وخصائص مجلس الإدارة وعلاقتها بقيمة المنشأة.
- ٣- دراسة الدور الذي تلعبه حوكمة الشركات من خلال أحد أهم آلياتها الداخلية - مجلس الإدارة- في العلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

### أهمية الدراسة:

تتبع الأهمية العلمية للدراسة الحالية من خلال ما يلي:

- 1- تُعد المسؤولية الاجتماعية بناءً متعدد الأبعاد، والتي قد يرتبط كلٌ منها بدوافع مختلفة ومن ثم قد يكون له آثار متباينة على قيمة المنشأة؛ وبالتالي فإن دراسة تلك الأبعاد بشكل تفصيلي من شأنها المساعدة على فهم طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة بشكل أفضل.
- 2- تُساهم هذه الدراسة في تقليل الفجوة البحثية الموجودة نتيجة لعدم اتساق نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة ومن ثم الوقوف على مدى إمكانية الاستفادة من الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية في تعظيم قيمة المنشأة.
- 3- تقديم دليل جديد حول طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة من خلال دراسة الدور المُعدّل لخصائص مجلس الإدارة، حيث تعددت الدراسات التي اهتمت بالعلاقة المباشرة في حين لا توجد دراسة سابقة -على حد علم الباحثين- اهتمت باختبار دور تلك الخصائص ومن ثم تأثيرها المُعدّل للعلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

بينما تتمثل الأهمية العملية للدراسة الحالية فيما يلي:

- 1- تأتي هذه الدراسة تماشياً مع رؤية مصر ٢٠٣٠ بأهدافها الثمانية لاسيما الهدفين؛ الخامس "الاستدامة البيئية" والذي يسعى للوصول إلى نظام بيئي متكامل ومُستدام، والسادس "الحوكمة" والذي يسعى إلى حوكمة مؤسسات الدولة والمجتمع.
- 2- تحفيز إدارات المنشآت للاهتمام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية بشكل أكبر باعتبارها استراتيجية يُمكن من خلالها تحسين أداء المنشأة ومن ثم قيمتها لاسيما الأنشطة التطوعية مما لا يعني فقط القيام بالأنشطة الإلزامية بسبب وجود قوانين مُلزمة.
- 3- غالباً ما تعمل المنشأة في بيئة عمل تتسم بظروف عدم التأكد نظراً للتغير في السياسات الاقتصادية للحكومات والهيئات التنظيمية وواضعي السياسات، لاسيما في الأسواق الناشئة حيث طورت العديد من المنشآت مؤخراً روابطاً تجارية وتصنيعية دولية مع نظيراتها من الدول الغربية المتقدمة الأمر الذي يُرجح أهمية دراسة العلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة في البيئة المصرية كأحد الأسواق الناشئة الذي تسود به ظروف عدم التأكد؛ وآليات سوق رأس مال أقل كفاءة مما قد يكون له صدى لدى الجهات التنظيمية وواضعي السياسات العامة في المستقبل.
- 4- المساعدة في فهم كيفية الاستفادة من تعزيز دور المسؤولية الاجتماعية في زيادة الثقة والتعاون من قبل أصحاب المصالح، الأمر الذي يُمكن استثماره لتعظيم قيمة المنشأة.

<sup>1</sup> <https://mped.gov.eg/EgyptVision>

٥- نظراً لأنه من المحتمل أن يكون لدى المديرين الرغبة في الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية بهدف تحقيق مصالحهم فإن تطبيق إطار حوكمة الشركات بالشكل المناسب من خلال الوقوف على آليات حوكمة الشركات التي تُعزّز العلاقة بين الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة من شأنه الحد من قيام المديرين بتخصيص موارد المنشأة بشكل غير ملائم، وتحفيزهم على الاستثمار في الأنشطة التي يُمكن أن تُزيد من قيمة المنشأة.

#### حدود البحث:

- تقتصر فترة الدراسة على الفترة من عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٩.

#### منهجية البحث:

اعتمد الباحثان على المنهج الاستنباطي وذلك بالاطلاع على الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث، بالإضافة إلى أهم الإصدارات والقرارات والقوانين التي تناولتها تلك الدراسات كعوامل من شأنها التأثير على متغيرات الدراسة، كما تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي في قياس متغيرات الدراسة باستخدام البيانات الواردة بالقوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠١٩ وذلك بهدف اختبار فروض الدراسة تمهيداً لتقديم تفسيرات لنتائج الاختبارات مع مقارنتها بنتائج الدراسات السابقة.

#### خطة البحث:

ينقسم البحث إلى عدة نقاط:

- ١- طبيعة وأهمية المسؤولية الاجتماعية.
- ٢- الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وعلاقته بقيمة المنشأة.
- ٣- مجلس الإدارة كأحد آليات حوكمة الشركات في علاقته بقيمة المنشأة.
- ٤- الدراسات السابقة واشتقاق الفروض.
- ٥- الدراسة التطبيقية.
- ٦- النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية.
- ٧- المراجع.

#### ١- طبيعة وأهمية المسؤولية الاجتماعية:

على الرغم من عدم وجود اتفاق فيما بين الدراسات بشأن تعريف مُحدّد للمسؤولية الاجتماعية -والذي قد يرجع إلى الاختلاف في وجهات النظر عند تناول هذا المفهوم- إلا أن معظم تلك الدراسات تُؤكد على ضرورة التكامل بين الأنشطة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية للمنشأة؛ وذلك من خلال العمل على دمج الجوانب الاجتماعية والبيئية للمنشأة في عملياتها التجارية بما يساهم في العمل على تحقيق رفاهية المجتمع، كما أن المسؤولية الاجتماعية للمنشأة

تُعتبر أداة يُمكن من خلالها الوفاء بتوقعات أصحاب المصالح المختلفة (Dahlsrud, 2008; Coombs & Holladay, 2011; Kabir & Akinnusi, 2012; Lo & Kwan, 2017).

وقد عرفها Belal & Cooper (2011) على أنها وسيلة لإضفاء نوع من الشرعية على أنشطة المنشأة. وفيما يتعلق بطبيعة تلك المسؤولية، فقد أشار Aslan & Şendoğdu (2012) إلى أن المسؤولية الاجتماعية تعد بمثابة التزام على المنشأة تجاه العاملين بها وأفراد المجتمع ككل بالسعي نحو تحقيق الرفاهية المجتمعية. كما عرفها Isa (2012) بأنها عملية مستمرة وطويلة الأجل تقوم على الاسترشاد بمجموعة من القيم التنظيمية والشخصية، وتهتم بكل من الأفراد، والسياسات التنظيمية، والبيئية وتعتمد في تحقيق ذلك على مكاسب وأرباح المنشأة. هذا وقد عرف (Pirnea et al. 2014) المسؤولية الاجتماعية بأنها مجموعة من الأنشطة التي تُعبّر عن الشراكة بين المنشأة والمجتمع المحلي بشأن تطوير العلاقات مع الموظفين والعملاء مع الحفاظ على الاستدامة البيئية.

في حين حرص البعض على التأكيد بأن المسؤولية الاجتماعية لها وجهان أحدهما قانوني والأخر أخلاقي حيث عرفها عبد الله (٢٠١٨) بأنها تبنى المنشأة سلوكاً أخلاقياً لدمج الأنشطة الاجتماعية والبيئية والخيرية في العمليات الاقتصادية للمنشأة بشكل قانوني وطوعي لتلبية توقعات كافة أصحاب المصلحة بما يساهم في تحقيق التنمية المستدامة.

وعرفها الحناوي (٢٠٢٠) بأنها عقد اجتماعي بين المنشأة والمجتمع لتحقيق توقعات المجتمع على المدى الطويل والتي تشمل أنشطة المنشأة التي تدعم الأبعاد الاجتماعية والخيرية، والبيئية، والقانونية، والاقتصادية.

بينما ركزت بعض الدراسات (Chin et al., 2013; Fontaine, 2013; Waters & Ott, 2014) على أن المسؤولية الاجتماعية تُعتبر من قبيل الأنشطة التطوعية أو الاختيارية والتي تؤديها المنشأة بُغية تحقيق أهداف أصحاب المصالح. وفي هذا السياق فقد عرفها (Coombs & Holladay 2011) بأنها مجموعة من الإجراءات الاختيارية التي تقوم المنشأة بتنفيذها ومتابعتها بهدف الوفاء بالتزاماتها المتوقعة من قبل أصحاب المصالح مثل الموظفين، والمجتمع، والبيئة.

في حين ركز مجلس الأعمال الدولي للتنمية المستدامة (Development Sustainable for Council Business World) على الربط بين المسؤولية الاجتماعية والتنمية المستدامة حيث عرفها بأنها التزام مستمر من قبل المنشآت بالعمل بشكل أخلاقي، وتحسين الظروف المعيشية للعاملين والمجتمع والمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية. ووفقاً لهذا التعريف فإن المسؤولية الاجتماعية للمنشأة تُعد حجر الزاوية لتحقيق التنمية المستدامة؛ حيث يُساهم التزام المنشأة بمسئوليتها الاجتماعية في تدعيم ركائز تحقيق التنمية المستدامة الثلاثة والتي تتمثل في كل من؛ التنمية الاقتصادية، والاجتماعية، وحماية البيئة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> [http://www.wbcsd.org/workprogram/business\\_role/previous\\_work/corporate-social-responsibility.aspx](http://www.wbcsd.org/workprogram/business_role/previous_work/corporate-social-responsibility.aspx).



وقد حظي مفهوم المسؤولية الاجتماعية باهتمام كبير من جانب الدولة المصرية مع صدور القانون رقم (٤) لسنة ١٩٩٤ والمتعلق بحماية البيئة، إضافة إلى انضمام مصر لميثاق الأمم المتحدة والذي يهدف إلى تعزيز مفهوم المسؤولية الاجتماعية والمواطنة لدى قطاع الأعمال والمجتمع، ثم بعد ذلك صدور دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بمصر في عام ٢٠٠٥، وفي هذا السياق يُمكن النظر إلى المسؤولية الاجتماعية للمنشأة باعتبارها تُمثل الالتزام المستمر من قبل المنشأة بالمساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية بما يحث على العمل بطريقة مسؤولة تجاه جميع أصحاب المصالح والمجتمع الذي تعمل فيه المنشأة وتأثيرها على البيئة المحيطة بها (الدليل المصري لحوكمة الشركات، ٢٠١٦).

وتأسيساً على ما سبق، يلاحظ الباحثان أنه على الرغم من عدم التوافق فيما بين الدراسات بعضها البعض حول مفهوم المسؤولية الاجتماعية إلا أنها ركزت على عدة جوانب يجب أخذها في الاعتبار عند تناول مفهوم المسؤولية الاجتماعية والتي تُحدد شكل العلاقة بين المنشأة من جانب وأصحاب المصالح على الجانب الآخر، كما أنها أكدت على أن مفهوم المسؤولية الاجتماعية يجب أن يتسع ليشمل كافة أنشطة المنشأة التي من شأنها العمل على زيادة الرفاهية المجتمعية، كما بينت أن ذلك الهدف يتحقق من خلال تبني المنشأة لسلوك أخلاقي يقوم على دمج أنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة في عملياتها الاقتصادية سواء كان ذلك استجابة للالتزام القانوني أو نشاط تطوعي تقوم به المنشأة من أجل الوفاء بتوقعات أصحاب المصالح وتحقيق التنمية المستدامة في الأجل الطويل.

وعليه يمكن للباحثين تعريف المسؤولية الاجتماعية بأنها تبني المنشأة لاستراتيجية تعمل على الوفاء بتوقعات أصحاب المصالح بشأن نشاطها وتحقيق التنمية المستدامة سواء كان ذلك استجابة للالتزام القانوني أو أخلاقي.

ونتيجة لاختلاف المفاهيم التي قدمتها الدراسات فقد اختلفت ماهية أبعاد المسؤولية الاجتماعية؛ حيث أشار (Dahlsrud 2008) إلى أن أبعاد المسؤولية الاجتماعية للمنشأة إنما تتمثل في البعد البيئي؛ ويُعبّر عن البيئة الطبيعية وما يتضمنه ذلك من ضرورة المحافظة على الموارد والبيئة، إضافة إلى ضرورة إدراج المنشأة للجوانب البيئية ضمن اهتماماتها. والبعد الاجتماعي؛ والذي يعكس طبيعة العلاقة بين المنشأة والمجتمع وما يُحققه ذلك من المساهمة في تحسين الرفاهية المجتمعية. والبعد الاقتصادي، والذي يُغطي الجوانب المالية، من ضرورة العمل على المساهمة في تطوير الأداء الاقتصادي مع المحافظة على الربحية. والبعد الخاص بأصحاب المصالح، ويشير إلى أصحاب المصالح وكيفية التفاعل معهم بالشكل الذي يفي بتوقعاتهم. وأخيراً البعد الاختياري، ويشير إلى الأنشطة أو الممارسات التي تقوم بها المنشأة طواعية على أساس من القيم الأخلاقية والتي لم ينص عليها القانون.

وفي نفس السياق فقد أشار (Gherghina & Vintila 2016) إلى أن المسؤولية الاجتماعية تركز على مجموعة من الأبعاد تتضمن حقوق وصحة وأمن وزيادة كفاءة الموظفين، وضمان جودة المنتجات والخدمات المُقدّمة، والمشاركة المجتمعية، وحماية البيئة.

في حين أكد (Ehsan et al. 2018) أن المسؤولية الاجتماعية تنطوي على أبعاد أربع أساسية تشمل الموظفين، والعملاء، والبيئة، والمجتمع حيث تُمثل تلك الأبعاد التزام المنشأة بمسئوليتها الاجتماعية تجاه أصحاب المصالح المباشرين وغير المباشرين.

كما أشار هنداوي (٢٠٢٠) إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تتطوي على أربع أبعاد رئيسية، وهي: بعد العاملين أو الموظفين، وبعد العميل، وبعد خدمة المجتمع، وبعد المحافظة على البيئة؛ وذلك لأن هذه الأبعاد ثلاث بيئات الأعمال العربية.

ووفقاً للمؤشر المصري للمسؤولية (ESG S&P/EGX)، فإنه يتم تقييم المنشآت على مرحلتين: المرحلة الأولى تُركز على البيئة والمسؤولية الاجتماعية، ويتم التقييم في هذه المرحلة على أساس ما تقوم المنشأة بالإفصاح عنه من معلومات إلى الجمهور من خلال التقارير السنوية، والموقع الإلكتروني للمنشأة أو ما تُرسله من معلومات إلى البورصة المصرية في المجالات الرئيسية التي تتضمن كلاً من؛ هيكل الملكية وحقوق المساهمين، والمعلومات المالية والتشغيلية، والمعلومات عن مجلس الإدارة والإدارة العليا، والحوكمة ومعالجة الفساد، وأخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية، حماية البيئة، حقوق العاملين؛ المجتمع؛ العملاء والمنتج. بينما تُركز المرحلة الثانية على الحوكمة، ويتم في هذه المرحلة تقييم الممارسات الفعلية للمنشأة عن طريق التحقق من الأخبار المتاحة بوسائل الإعلام المختلفة الموثوق بها والمجلات المتخصصة وتقارير المسؤولية الاجتماعية. وأيضاً من خلال الاتصال بالجهات الحكومية والمنظمات غير الحكومية لمعرفة إذا ما كان هناك أي مخالفات تقوم بها المنشأة. ويتم تحديد وزن كل شركة في المؤشر بناءً على نقاطها في التقييم.<sup>1</sup>

وتأسيساً على ما سبق يُمكن القول إن المسؤولية الاجتماعية للمنشأة تُعتبر بناءً متعدد الأبعاد حيث تُعد الأنشطة المرتبطة بها شكلاً من أشكال المسؤولية التي تلتزم بها المنشأة تجاه جميع أصحاب المصالح وذلك فيما يتعلق بالجوانب الاجتماعية والبيئية المرتبطة بالأنشطة التشغيلية للمنشأة. ففي الوقت الحالي، نجد أن المنشأة لم تعد مُطالباً بشكل واحد من أشكال المسؤولية والمُتمثل في المسؤولية المالية فحسب، وإنما أصبحت مُطالباً بمسؤولية تقي بالمتطلبات أو الأبعاد المالية، والاجتماعية، والبيئية مُجمعة.

كما لاحظ الباحثان استخدام الدراسات السابقة مقاييساً مختلفة للأداء العام للمسؤولية الاجتماعية للمنشأة و / أو مقاييس مختلفة لأبعاد محددة من المسؤولية الاجتماعية لها، وتتضمن مقاييس المسؤولية الاجتماعية أبعاداً فرعية لا ترتبط بالضرورة ببعضها البعض؛ مثل الأداء الاجتماعي والأداء البيئي، وتختلف الجوانب الاجتماعية والبيئية للمسؤولية الاجتماعية اختلافاً كبيراً؛ حيث إن القضايا البيئية تميل إلى أن تكون أكثر منهجية وتؤثر على العديد من الوظائف التنظيمية والتشغيلية بالمنشأة، كما تنطوي على مجموعة من العوامل التي يتم التركيز عليها داخلياً.

ويرى الباحثان ضرورة الاعتماد على بعدين أساسيين للمسؤولية الاجتماعية وهما؛ البعد الاجتماعي والبعد البيئي واللذين يندرج تحتها العديد من الجوانب والأبعاد الفرعية الأخرى مع ضرورة النظر إلى البعد الحوكمي باعتباره بعداً رقابياً أكثر منه مكوناً من المكونات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية وذلك بما يتماشى مع منهجية المؤشر المصري للمسؤولية ( ESG

<sup>1</sup> <https://www.egx.com.eg/ar/indexrulesmethodologys-p-egx.aspx?nav=7>

(S&P/EGX)، والذي قام بتقسيم عملية تقييم المنشأة إلى مرحلتين؛ الأولى تُركز على المسؤولية الاجتماعية والبيئية، والثانية تُركز على الحوكمة.

وقد حظيت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والقيمة السوقية للمنشأة باهتمام عدد من الباحثين؛ حيث إنه من المتوقع أن تساعد المسؤولية الاجتماعية على زيادة قيمة المنشأة إلى أقصى قيمة، إضافة إلى أن سوق الأوراق المالية قد يتفاعل مع دخول المنشآت وخروجها من المؤشرات التي تُحدد مدى التزام المنشآت بالمسؤولية الاجتماعية؛ ومن ثم فمن المتوقع أن يكون لأنشطة المسؤولية الاجتماعية تأثير إيجابي على الأداء (Mackey et al., 2007; Kurucz et al., 2008; Carroll & Shabana, 2010; Harjoto & Jo, 2011; Baird et al., 2012; Becchetti et al., 2015).

**ويمكن استعراض جوانب أهمية المسؤولية الاجتماعية بشيء من التفصيل فيما يلي:**

أولاً، تعمل المسؤولية الاجتماعية على الحد من التهديدات أو المخاطر التنظيمية للمنشأة لكونها تُمكن من القيام بأنشطة الرقابة على المخاطر الاجتماعية والبيئية. علاوةً على ذلك تجنب الضغط من قبل المنشآت الأخرى في نفس القطاع أو الصناعة (Lenox & Nash, 2003)، وكذلك منع ردود الفعل السلبية سواء من الرأي العام أو جمعيات حماية المستهلكين، واستبعاد إمكانية المقاطعة من قبل المستهلكين؛ الأمر الذي يُمكن معه توقع تقلبات أقل في التدفقات النقدية الناتجة عن مطالبات أصحاب المصالح، وبالتالي الانخفاض في حجم المخاطر السوقية للمنشأة. وعلى جانب آخر يُشير التزام المنشأة بممارسات المسؤولية الاجتماعية إلى أن تلك المنشأة قد اعتمدت أنظمة رقابية داخلية فعالة بما يعمل على تخفيض تكلفة التمويل (Salama et al., 2011).

ثانياً: قد تساعد ممارسات وأنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة في تعزيز استراتيجيتها لتحقيق ودعم القدرة التنافسية والحفاظ عليها. إضافة إلى أن تلك الممارسات من شأنها تسهيل الدخول إلى أسواق جديدة، وتُميز المنشأة عن منافسيها، وتحسّن من سمعتها، بما يعمل على جذب المستثمرين والمستهلكين المسؤولين اجتماعياً (Fernández-Gago et al., 2016).

ثالثاً: يُمكن للمسؤولية الاجتماعية أن تساعد في تعزيز الموارد الداخلية للمنشأة وتحسين جودة البيئة التنافسية التي تعمل بها. كما أن الامتثال للتوصيات المنصوص عليها في قوانين المسؤولية الاجتماعية للمنشأة من شأنه تعزيز الانضباط الداخلي داخل المنشأة ودعم العلاقات الجيدة مع أصحاب المصالح (wang et al., 2016).

رابعاً: تساعد المبادئ التي تقوم عليها ممارسات وأنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة في إضفاء الطابع الرسمي على الالتزام تجاه المجتمع، ودعم المصداقية وتعزيز الشرعية المجتمعية للمنشأة؛ ومن ثم تصبح مثل هذه المنشآت جاذبة للعاملين وبالتالي تكون أكثر قدرة على جذب الموارد البشرية الأكثر كفاءة والاحتفاظ بها. علاوةً على ذلك، فإن الممارسات المسؤولة مع الموردين والعملاء والمجتمع المحلي لها تأثير مباشر على الجوانب الرئيسية لموقف المنشأة التنافسي؛ حيث يُمكن لها نتيجة الالتزام بمسؤوليتها الاجتماعية توفير مدخلات

متخصصة عالية الجودة، وتعزيز طلب متزايد، وخلق بيئة أكثر إنتاجية وشفافية (Fernández-Gago et al., 2016).

## ٢- الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وعلاقته بقيمة المنشأة:

تزايدت أهمية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية كآلية للتعامل مع متطلبات أصحاب المصالح وإدارة التوقعات المجتمعية بما يتجاوز الأهداف المالية للمنشآت (Hasan et al., 2018)؛ حيث أصبح من الضروري أن تكون المنشأة قادرة على دعم المجتمع والبيئة المحيطة من خلال تحسين رفاهية الموظفين والمديرين والمساهمين والمجتمع. وبالتالي، يجب أن يكون لكل منشأة توجهات وأنماط تفكير مختلفة بشأن تحديد الخطوات أو الاستراتيجيات التي ستعتمد عليها كأداة لتحقيق أهدافها والتي تتمثل في زيادة أرباحها وقيمتها بهدف تحقيق رفاهية أصحاب المصالح (Endrikat et al., 2020). وفي الآونة الأخيرة، تُحاول المنشآت بشكل متزايد الحفاظ على تميز أنشطتها الاجتماعية بما يؤدي إلى زيادة قيمتها؛ حيث إن قيام المنشأة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، يُمكنها من تقديم صورة جيدة عنها للأطراف الخارجية بما يترتب عليه زيادة العوائد التي تحققها المنشأة على استثماراتها؛ ومن ثم تعظيم حقوق حملة الأسهم وسمعة المنشأة واستدامتها في الأجل الطويل؛ الأمر الذي يجعل من المسؤولية الاجتماعية وسيلة فعالة لزيادة قيمة المنشأة (Chabachib et al., 2020).

وقد وُجد أن إيجابيات التزام المنشأة بمسئوليتها الاجتماعية لا تقتصر فقط على تحسين صورة المنشأة والأداء المالي لها فقط وإنما تمتد لتشمل أيضاً زيادة رضا العملاء، ودعم التوجه نحو الابتكار (Galbreath & Shum, 2012; Reverte et al., 2016; D'Amato & Falivena, 2020).

وفي نفس السياق، وُجد أن المنشآت التي تلتزم بمستويات عالية من أنشطة المسؤولية الاجتماعية تتفوق بشكل كبير على نظيراتها في الأجل الطويل، وذلك من حيث أداء أسهمها في سوق الأوراق المالية وكذلك الأداء المالي. إضافة إلى أن الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية يُساهم في بناء صورة إيجابية للمنشأة بشأن اهتمامها بالمنافع الاجتماعية، وهذا الأمر من شأنه الحد من قيام المديرين بالممارسات الانتهازية التي تخدم مصالحهم الشخصية. كما أن المنشآت التي تتسم بأداء بيئي واجتماعي جيد تتمكن من تحقيق ميزة تنافسية من خلال التمايز القائم على السمعة، والذي ينعكس في قدرتها على تحقيق مستويات أعلى من الأداء المالي (Eccles et al., 2014; Gao et al., 2014; Maqbool, 2019).

ويُعد الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة إشارة جيدة لأصحاب المصالح وفي مقدمتهم المستثمرين إلى أن الشركة جادة ومهتمة بتنفيذ أنشطة المسؤولية الاجتماعية، وأن القيمة السوقية للمنشأة في وضع جيد. وفي هذا الصدد تُؤكّد نظرية أصحاب المصالح على أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يُمكن أن يؤدي إلى زيادة قيمة المنشأة نظراً لأن هذا النوع من الإفصاح والمتعلق بالمعلومات المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشأة يُنظر إليه باعتباره يُمثل شكلاً من أشكال التزام المنشأة تجاه أصحاب المصالح الذين يتأثرون بوجود المنشأة (Chabachib et al., 2020).

ووفقاً لنظرية الشرعية، يجب على المنشأة أن تُفصح عن الأنشطة الاجتماعية بما يضمن بقاءها وتقبل المجتمع حقيقة وجودها، فإذا ما تمتعت المنشأة بالشرعية المجتمعية يُؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على منتجاتها ومن ثم زيادة أرباحها. وتُعد قيمة المنشأة بمثابة مرجعية للمستثمرين عند اتخاذهم لقرارات الاستثمار، كما أن قيمة المنشأة تأتي كحصيلة لكل من أسعار أسهمها وأرباحها والذين يمثلان معاً نتيجة لاستثمار المستثمرين في المنشأة. ويُمكن للمنشأة اكتساب الشرعية إذا ما كان هناك تطابق بين وجودها من ناحية ونظام القيم الموجود في المجتمع والبيئة المحيطة بها من الناحية الأخرى؛ ومن ثم تتعرض تلك الشرعية المُكتسبة للتهديد متى غاب هذا التطابق. لذلك نجد أنه من وجهة نظر أصحاب المصالح تُعتبر شرعية المنشأة من أهم العوامل التي تدعم صورة المنشأة وسمعتها وبالتالي، يمكن الاعتماد على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للمنشأة كأساس لبناء استراتيجية المنشأة إضافة إلى ذلك، فإن الاستثمار طويل الأجل في أنشطة المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عن المعلومات المتعلقة بها يلعبان دوراً حيوياً في تحسين الصورة الذهنية للمنشأة واسبابها لشرعيتها المجتمعية بما يدعم قيمتها (Zhou, 2019).

ومما لا شك فيه، أن هذا النهج يسمح للمنشأة بالموازنة بين تحقيقها للأهداف الاقتصادية وزيادة ثروة ملاكها حيث تُساهم المسؤولية الاجتماعية للمنشأة في توليد رأس مال اجتماعي كما تُوفر الحماية من الآراء السلبية بشأن المنشأة من قبل أصحاب المصالح، بالإضافة إلى المساهمة في تعزيز الشرعية الاجتماعية بما يُحد من مخاطر الإجراءات التنظيمية والنشربعية والمالية السلبية والمتمثلة بشكل أساسي في التقاضي ومن ثم تخفيض تقلبات التدفقات النقدية، وزيادة الموارد الاستراتيجية المتاحة للاستثمار (Galbreath & Shum, 2012).

في حين تُؤكد نظرية الوكالة على أن التكاليف المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية لا تُضاهي الفوائد الإضافية التي تُحققها المنشأة نتيجة قيامها بتلك الأنشطة، بالإضافة إلى أن ممارسات الاستدامة من شأنها تقليل المخاطر التي تتعرض لها المنشأة ومن ثم تُخفّض من العوائد التي يتوقعها المستثمرون على استثماراتهم باعتبار أن تلك العوائد المتوقعة ما هي إلا دالة في المخاطر التي تتعرض لها تلك الاستثمارات (D'Amato & Falivena, 2020).

كما أن رأس المال الاجتماعي الذي يتم بناؤه على مدار العديد من السنوات من خلال الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية يُمكن المنشأة من التغلب على التأثير السلبي الناجم عن ظروف عدم التأكد المتعلقة بالسياسات الاقتصادية على الأداء المالي لها. كما لوحظ أنه في ظل ظروف عدم التأكد، يكون التأثير الإيجابي للمسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة أكبر في الأسواق المتقدمة (Rjiba et al., 2020).

وطبقاً لنظرية الوكالة، فكلما ازدادت تكاليف الوكالة، اتسع نطاق الإفصاح عن المعلومات لتقليل نفقات المنشأة، حيث يُساهم اتساع نطاق الإفصاح في تخفيض التكاليف السياسية والذي يُمكن اعتباره مظهراً من مظاهر المسؤولية الاجتماعية للمنشأة (Chabachib et al., 2020)؛ ومن ثم فإن العلاقة الإيجابية بين ممارسات المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عنها وأداء المنشأة من المتوقع أن تؤثر بشكل إيجابي على قيمة المنشأة في الأجلين القصير والطويل (Luo & Bhattacharya, 2009).

وقد أشارت العديد من الدراسات من الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للمنشأة يرتبط إيجابياً بالأداء المالي لها لكونه يدعم المنشأة في إدارة العلاقة مع أصحاب المصالح من

خلال زيادة مشاركتهم والتي تأتي كنتيجة لالتزام المنشأة بعلاقات طويلة الأجل معهم على أساس من الثقة المتبادلة والتعاون بما يُحد من تضارب المصالح فيما بينهم، وبما ينعكس إيجابياً على دعم الميزة التنافسية ومن ثم أداء المنشأة ككل (Van-Beurden & Gössling, 2008; Eccles et al., 2014; Fatemi et al., 2015; El Ghouli et al., 2017; Nguyen et al., 2020; Rjiba et al., 2020)

وتأسيساً على ما سبق وبالنظر إلى العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة يرى الباحثان أنه من المتوقع أن يُعزّز التزام المنشأة بالمسؤولية الاجتماعية ميزتها التنافسية بما ينعكس بشكل إيجابي على أدائها المالي وقيمتها في الأجل الطويل؛ وذلك من خلال توفير الموارد المرتبطة بالقيمة بشكل أفضل، وجذب الموظفين ذوي الكفاءات المرتفعة، وزيادة قيمة العميل من خلال المنتجات والخدمات التي تقدمها، وتطوير الأصول غير الملموسة، بالإضافة إلى التأثير على قرارات المستثمرين ومن ثم يُمكن النظر إلى المسؤولية الاجتماعية على أنها استراتيجية متكاملة.

علاوةً على ذلك، فمن المُحتمل أن تختلف طبيعة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة بشكل منهجي اعتماداً على ما إذا كان يتم استخدام مقياس إجمالي للمسؤولية الاجتماعية أو ما إذا كان يتم تطبيق مقياس يركّز بشكل صريح على البعد البيئي والاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية ومن ثم، نجد أن من الأهمية بمكان الاعتماد على أبعاد المسؤولية الاجتماعية من خلال مقاييس مستقلة لكل من البعد الاجتماعي والبيئي بجانب المقاييس الإجمالية من أجل تحليل العلاقة بشكل صحيح وتقديم نتائج أكثر دقة لا سيما فيما يتعلق بالدور المُعدّل لخصائص مجلس الإدارة على تلك العلاقة.

### ٣- مجلس الإدارة كأحد آليات حوكمة الشركات في علاقته بقيمة المنشأة:

يقوم مجلس الإدارة -من بين مختلف آليات حوكمة الشركات- بدور محوري حيث يؤثر على القرارات الاستراتيجية بشكل عام (Walls et al., 2012). إذ يُمثل المديرون قناة هامة للمعلومات، بالإضافة إلى تقديمهم النصح والمشورة بما يُحقق نجاح المنشأة والذي يعتمد إلى حد كبير على طبيعة الدور الذي يمكن أن يلعبه المجلس (Chang et al., 2017) وفيما يلي عرض لطبيعة هذا الدور:

#### ١/٣ طبيعة دور مجلس الإدارة:

تعتمد فعالية مجلس الإدارة كآلية داخلية لحوكمة الشركات على طبيعة الدور الذي يقوم به والذي يُمكن أن يأخذ أحد شكلين:

- **دور فعّال وظيفياً (مجلس الإدارة كآلية فعالة للحوكمة):** ويشير هذا الدور إلى قيام مجلس الإدارة بالرقابة وتوفير الموارد، واعتماداً على نظرية الوكالة، فمن المفترض أن يعمل مجلس الإدارة على تحقيق مصالح المساهمين من خلال رقابة الإدارة العليا نيابة عنهم؛ باعتبار أن دوره الأساسي يتمثل في رقابة السلوك الانتهازي للمديرين بهدف حماية مصالح المساهمين. وعلى الجانب الآخر تشير نظرية الاعتماد على الموارد، إلى أن مجلس الإدارة يقوم بالعمل على تحسين النتائج التنظيمية للمنشأة من خلال توفير

العديد من الموارد الهامة مثل؛ الخبرة والمعلومات، وشبكة العلاقات الاجتماعية؛ وعليه يفترض الملاك فعالية مجلس الإدارة كآلية للحوكمة (Oh et al., 2019). ومن ثم يجب الاهتمام بطبيعة تشكيله وخصائصه بهدف ضمان فعالية دوره الوظيفي، ومن ثم تحسين النتائج التنظيمية.

■ دور غير فعال وظيفياً (المجلس كآلية للإشارة): ويُعبّر هذا الدور عن وجهة النظر المقابلة والتي تنظر إلى مجلس الإدارة باعتباره مجرد كيان رمزي "Rubber Stamp"؛ حيث يكون الدور الإشرافي للمجلس محدوداً للغاية وبالتبعية تكون مساهمته في نتائج المنشأة محدودة؛ ويأتي ذلك نتيجة لممارسة المديرين التنفيذيين سلطة كبيرة على القرارات الاستراتيجية الرئيسية دون وجود رقابة هادفة أو دعم استراتيجي من قبل أعضاء المجلس، ومن ثم تُستخدم خصائص مجلس الإدارة كإشارة بهدف التأثير على توقعات أصحاب المصالح (Schepker et al., 2018; Oh et al., 2019).

وتأسيساً على ما سبق تتضح أهمية الوقوف على طبيعة الدور الذي يلعبه مجلس الإدارة والذي تحكمه مجموعة من الخصائص يُمكن من خلالها الوقوف على مدى كفاءة الدور الإشرافي للمجلس بهدف تحديد مدى مساهمته في التأثير على قيمة المنشأة من خلال ما يتخذه من قرارات والتي من بينها تلك القرارات المتعلقة بممارسات المسؤولية الاجتماعية.

### ٢/٣ خصائص مجلس الإدارة وعلاقتها بقيمة المنشأة:

تُعد خصائص مجلس الإدارة وارتباطها بأداء المنشأة موضع اهتمام متزايد في السنوات الأخيرة؛ حيث إن تلك الخصائص بمثابة سمات أساسية يمكن لها التأثير بشكل كبير على العديد من الجوانب بالمنشأة، لا سيما التأثير على درجة اختلاف القرارات التي يتخذها المجلس. وباعتبار أن الهدف الرئيسي للمديرين هو تعظيم قيمة المنشأة بتحقيق أعلى مستويات الأداء يجب الوقوف على مدى تأثير خصائص المجلس على قيمة المنشأة. وفيما يلي عرض لخصائص مجلس الإدارة وأهم النظريات المُفسرة لها:

### ١/٢/٣ حجم مجلس الإدارة:

يُعد حجم مجلس الإدارة بُعداً هاماً في هيكل المجلس ويُمكن استخدامه كمقياس لكفاءة مجلس الإدارة، وقد يُعتقد أن مجلس الإدارة الأكبر حجماً غير فعال لأن الوصول إلى التوافق يكون أكثر صعوبة. وفي المقابل، يُمكن القول إن زيادة عدد الأعضاء من شأنه ربط المنشأة ببيئتها الخارجية وضمان توفير الموارد اللازمة، بما في ذلك السمعة والشرعية، لأنه مع وجود المزيد من الأعضاء سيكون هناك تعدد في المهارات وتنوع في الآراء والخبرات وزيادة في القدرة الإشرافية للمجلس (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020).

وتفترض كلٌّ من نظريتي الوكالة والاعتماد على الموارد أنه كلما زاد حجم المجلس زادت فعاليته. فوفقاً لنظرية الوكالة، تُعبّر المجالس التي تحتوي على عدد أكبر من الأعضاء أكثر فاعلية في عملية الإدارة والرقابة؛ وتفسير ذلك قد يرجع إلى أن زيادة عدد المديرين المشاركين في الأنشطة الإدارية يجعل المجلس أكثر يقظة ونشاطاً حيث تُركّز نظرية الوكالة

تحديداً على الوظيفة الإشرافية والرقابية لمجلس الإدارة (Dwekat et al., 2020). كما تُشير نظرية الاعتماد على الموارد إلى أن المجالس الكبيرة والمتنوعة من المرجح أن تساهم في زيادة رأس المال الاجتماعي للمنشأة، مما يؤثر على جودة اتخاذ القرار الاستراتيجي، ومن ثم التأثير بشكل إيجابي على الأداء (Arosa et al., 2010).

ويُمكن تصنيف الدراسات المتعلقة بحجم مجلس الإدارة بحسب نتائجها إلى مجموعتين: إحداهما تؤيد الحجم الكبير لمجلس الإدارة في حين أن الأخرى تؤيد صغر حجم المجلس. ويعتقد مؤيدو وجهة النظر الأولى أن كبر حجم مجلس الإدارة من شأنه أن يساعد في إمكانية تنوع خبرة وثقافة وتعليم أعضاء المجلس إضافة إلى السماح بتمثيل الإناث بنسبة أكبر، في حين يرى مؤيدو وجهة النظر المقابلة أن كبر حجم مجلس الإدارة يُحد من فعاليته بسبب ضعف الرقابة وزيادة تكاليف الوكالة (Naseem et al., 2017).

### ٢/٢/٣ استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:

يُعد المديرون المستقلون بمثابة ركن أساسي لإطار حوكمة الشركات؛ حيث يُضفي الموضوعية على عمل المجلس ويُحسّن فعاليته إضافة إلى تحقيق منافع أصحاب المصالح، ولا سيما مساهمي الأقلية. كما يعمل استقلال مجلس الإدارة على محاولة الموازنة بين مطالب أصحاب المصالح إضافة إلى التقييم الموضوعي لأداء مجلس الإدارة حيث يعمل الأعضاء المستقلون كآلية رقابية فعالة (Fernández-Gago et al., 2016; Arayssi et al., 2016; Thenmozhi & Sasidharan, 2020).

ولعل من الأسباب التي تُبرر أهمية استقلالية أعضاء مجلس الإدارة التزامهم بعلاج مشاكل الوكالة، واهتمامهم بتحسين جودة الحوكمة وضمان المصلحة الاجتماعية في عملية صنع القرار، إضافة إلى التزامهم بتوفير دور رقابي فعال. فالمديرون المستقلون لا علاقة لهم بإدارة المنشأة، لذلك من غير المحتمل أن يتدخلوا في عملية اتخاذ القرار بأرائهم الشخصية مما يسمح لهم بقدر أكبر من الموضوعية عند تقييم ممارسات إدارة المنشأة وكذلك زيادة فعالية الرقابة الداخلية للمنشأة، وزيادة الإفصاح عن المعلومات، الأمر الذي من شأنه ضمان السلوك المناسب للإدارة وتحقيق الأهداف المحددة (Chang et al., 2017; Asante-Darko et al., 2018; Oh et al., 2019; Souther, 2021).

وتفترض نظرية الوكالة أن المجلس الذي يحتوي على نسبة عالية من المديرين المستقلين يكون أكثر فاعلية في الإدارة والرقابة. علاوةً على ذلك، تفترض نظرية الاعتماد على الموارد، أنه يمكن أن يكون للمديرين المستقلين تأثيراً إيجابياً كبيراً على أنشطة خلق القيمة للمنشأة، وبالتالي على أدائها من خلال اتخاذ القرار الاستراتيجي (Jizi et al., 2014; Chang et al., 2017; Fernández-Gago et al., 2018).

### ٣/٢/٣ عدد اجتماعات مجلس الإدارة:

يُعد عدد اجتماعات مجلس الإدارة أحد مؤشرات فعالية المجلس، حيث يعكس درجة نشاطه ومستوى فعاليته في الرقابة على أنشطة المنشأة؛ باعتبار أن الاجتماعات المنتظمة لمجلس الإدارة تتيح لأعضائه الفرصة لمشاركة المزيد من المعلومات وتحسين عملية اتخاذ القرار، وهو ما قد يترتب عليه زيادة قيمة المنشأة (Naseem et al., 2017).



وتُشير نظرية الوكالة إلى أن تكرار اجتماعات مجلس الإدارة من شأنه المساهمة في زيادة فعالية المجلس؛ ومن ثم التغلب على مشاكل الوكالة (Laksmana, 2008). كما أوضحت أن تكرار الاجتماعات يقدم منافعاً عديدة للمساهمين، وتتمثل المنفعة الأساسية في إتاحة المزيد من الوقت للمديرين لوضع استراتيجيات المنشأة ومناقشتها ورقابة الإدارة. بالإضافة إلى ذلك، يؤدي تعدد الاجتماعات في كثير من الأحيان إلى تقليل درجة عدم التوافق فيما بين الآراء المختلفة بشأن العديد من الأمور المتعلقة بإعداد التقارير المالية وزيادة درجة الشفافية حول سياسات التعويضات وتوقعات الأرباح.

#### ٤/٢/٣ ازدواجية دور المدير التنفيذي:

تُشير ازدواجية دور المدير التنفيذي إلى الحالة التي يشغل فيها المدير التنفيذي منصب رئيس مجلس الإدارة، مما يؤدي إلى تركّز القدرة الإدارية بما يزيد من مخاطر اتخاذه القرارات لتحقيق مصالحه الشخصية على حساب المنشأة، وهو ما يُعد سلوكاً انتهازياً يترتب عليه استفاد كفاءة مجلس الإدارة، ومن ثم التأثير بشكل سلبي على أداء المنشأة (Surroca & Tribó, 2008; Hashim & Devi, 2009).

وتفترض نظرية الوكالة ضرورة الفصل بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة لتجنب تركّز السلطة في يد شخص واحد؛ بما يؤدي إلى توفير نظام فعال من الضوابط والتوازنات فيما يتعلق بأنشطة وأداء المدير التنفيذي. كما أن هذا الفصل بين الأدوار يُخفّض تكاليف الوكالة ويساعد على توفير معلومات مالية مرتفعة الجودة، ويُقلّل فرصة التلاعب بالأرباح ويحدّ من السلوك الانتهازي بما يؤدي إلى تحسين أداء المنشأة بشكل عام (Pucheta-Martínez & Gallego- Álvarez, 2020).

#### ٥/٢/٣ تنوع مجلس الإدارة:

اكتسب تنوع مجلس الإدارة أهمية كبيرة في الآونة الأخيرة، حيث يرى المؤيدون لذلك أن المجالس التي تتسم بالتنوع قد يكون لديها فهم أفضل للقضايا المعقدة مقارنة بالمجالس التي لا يوجد بها تمثيل للإناث، وبالتالي من الضروري أخذ هذا البعد في الاعتبار (Ikram et al., 2017; Naseem et al., 2016). وعليه فقد بدأ الاهتمام بدراسة تأثير وجود الإناث في مجلس الإدارة على فاعلية قرارات العمل وقدرتهن على التأثير في أداء المنشأة (Levi et al., 2014; Rhode & Packel, 2014).

ويُضفي تمثيل الإناث خصائصاً مميزة لمجالس الإدارات حيث يُنظر إليهن على أنهن يتمتعن بأسلوب قيادة يعتمد بشكل كبير على المشاركة والديمقراطية والتواصل الاجتماعي الفعال؛ مما يترتب عليه زيادة فعالية قرارات مجلس الإدارة نتيجة لارتفاع جودة المناقشات والتشاور، وزيادة جودة الإشراف على الإفصاحات المختلفة من قبل المنشأة (Mahmood et al., 2018; Bueno et al., 2018; Nadeem, 2020). علاوةً على ذلك، فإن الإناث أكثر حساسية تجاه المجتمع والبيئة، كما يُقدمن المزيد من الاهتمام بالأنشطة الخيرية (Hafsi & Turgut, 2013; Dwekat et al., 2020).

وتفترض نظرية الاعتماد على الموارد (RDT) أن تنوع مجلس الإدارة من شأنه توفير مزيج من الموارد البشرية الموهوبة، وأنماط مختلفة من القيادة، بالإضافة إلى التنوع في

الآراء عند إدارة شؤون المنشأة واتخاذ القرارات (Hillman et al., 2000). كما تفترض النظرية الأخلاقية للإنانث أهمية تنوع مجلس الإدارة حيث إنه يدعم السلوك الأخلاقي والعلاقات الاجتماعية الجيدة وزيادة التقارب بين الأفراد بالمنشأة بما يؤثر بشكل إيجابي على أصحاب المصالح (Joshua et al., 2019).

وتأسيساً على ما سبق يُمكن القول إن مجلس الإدارة يلعب دوراً هاماً في تحديد استراتيجية المنشأة وعملية اتخاذ القرار من خلال قيامه برقابة الإدارة وتوفير الموارد. ونظراً للأهمية الاستراتيجية للمسئولية الاجتماعية فمن المتوقع أن يلعب مجلس الإدارة دوراً هاماً وأساسياً في تحديد أنشطة المسئولية الاجتماعية والذي يُعبر عن استجابة الإدارة لكل بُعد من أبعاد المسئولية الاجتماعية إضافة إلى مستوى الإفصاح عنها مما يجعله مسئولاً بشكل مباشر أو غير مباشر عن استراتيجية المسئولية الاجتماعية وانعكاساتها على قيمة المنشأة.

#### ٤- الدراسات السابقة واشتقاق الفروض:

##### ١/٤ الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة:

استهدفت دراسة (Li et al., 2016) فحص العلاقة بين قوة المديرين التنفيذيين والمسئولية الاجتماعية، وكذلك العلاقة بين المسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٥٦٧ شركة ما بين عامي ٢٠٠٧-٢٠١٢. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين قوة المديرين التنفيذيين والمسئولية الاجتماعية، إضافة إلى وجود علاقة إيجابية بين المسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

في حين استهدفت دراسة (Chintrakarn et al., 2017) اختبار العلاقة بين المسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة في ضوء الموقع الجغرافي لها، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٤٣٢٨ شركة ما بين عامي ١٩٩٥-٢٠٠٧. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وتزداد قوة تلك العلاقة كلما كانت تلك المنشآت قريبة جغرافياً من بعضها البعض.

واستهدفت دراسة (Nekhili et al., 2017) اختبار الأثر المُعدّل للملكية العائلية على العلاقة بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والقيمة السوقية للمنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من أكبر ١٢٠ شركة من الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية الفرنسي فيما بين عامي ٢٠٠١-٢٠١٢. وتوصلت الدراسة إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية بالشركات التي بها ملكية عائلية عن تلك التي لا توجد بها ملكية عائلية، إضافة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية والقيمة السوقية للمنشأة في الشركات التي بها ملكية عائلية، بينما تكون تلك العلاقة سلبية في الشركات التي لا توجد بها ملكية عائلية.

بينما استهدفت دراسة (Kabir & Thai, 2017) اختبار الأثر المُعدّل لبعض آليات حوكمة الشركات والمُتمثلة في الملكية الحكومية والملكية الأجنبية وحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين المسئولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٥٠٠ شركة فيما بين عامي ٢٠٠٨-٢٠١٣. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المسئولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة، إضافة إلى وجود تأثير معنوي إيجابي لكل من

الملكية الأجنبية وحجم مجلس الإدارة على تلك العلاقة، في حين أشارت لعدم وجود تأثير للملكية الحكومية على تلك العلاقة.

واستهدفت دراسة (عبد الله، ٢٠١٨) اختبار أثر إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن مسؤوليتها الاجتماعية على قيمتها السوقية، ومدى تأثير هذه العلاقة باختلاف حجم الشركة، وهيكل ملكيتها، كمتغيرين مُعدّلين للعلاقة. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة، وفيما يتعلق بتأثير المتغيرين المُعدّلين على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معدل إيجابي لهما على تلك العلاقة.

بينما استهدفت دراسة (Buchanan et al., 2018) اختبار الأثر المشترك لكل من المسؤولية الاجتماعية والملكية المؤسسية على قيمة المنشأة خلال الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٥٠ شركة فيما بين عامي ٢٠٠٦-٢٠١٠. وتوصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة تعتمد على حجم أو مستوى الملكية المؤسسية؛ حيث أشارت النتائج إلى إيجابية تلك العلاقة في المنشآت ذات الملكية المؤسسية المنخفضة وذلك قبل الأزمة المالية العالمية، وكذلك إيجابية تلك العلاقة في المنشآت ذات الملكية المؤسسية المرتفعة وذلك أثناء الأزمة المالية العالمية.

في حين استهدفت دراسة (Jitmaneroj, 2018) اختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية فيما بين عامي ٢٠٠٢-٢٠١٤. وتوصلت الدراسة بشكل عام إلى وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة غير أن قوة تلك العلاقة تختلف باختلاف المقياس المستخدم لقياس المسؤولية الاجتماعية.

كما استهدفت دراسة (Kim et al., 2018) اختبار الأثر المُعدّل لهيكل الملكية متمثلاً في كل من تركّز الملكية والملكية الأجنبية على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٤٨ شركة من الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية الكوري فيما بين عامي ٢٠١٠-٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، إضافة إلى وجود تأثير سلبي لتركّز الملكية على تلك العلاقة، في حين لا يوجد تأثير للملكية الأجنبية على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

في حين استهدفت دراسة (Mukhtaruddin et al., 2019) فحص أثر كل من حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة من خلال الأداء المالي للمنشأة كمتغير وسيط وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٣ بنك من البنوك المدرجة بسوق الأوراق المالية الإندونيسي فيما بين عامي ٢٠١١-٢٠١٥. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لحوكمة الشركات على قيمة المنشأة، بينما وجدت تأثيراً معنوياً سلبياً للمسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة، كما وجدت تأثيراً معنوياً إيجابياً للأداء المالي على العلاقة بين حوكمة الشركات وقيمة المنشأة وكذلك على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

بينما استهدفت دراسة (Ronald et al., 2019) فحص العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة من خلال مجموعة من المتغيرات الوسيطة متمثلة في كل من القيود المالية والمخاطر وجودة الأرباح وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٩٤ شركة من الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية الإندونيسي فيما بين عامي ٢٠١٣-٢٠١٦. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، كما أشارت النتائج فيما يتعلق بالأثر غير المباشر إلى وجود تأثير معنوي لكل من القيود المالية والمخاطر كمتغيرات وسيطة. على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، بينما لا يوجد تأثير معنوي لجودة الأرباح على تلك العلاقة.

واستهدفت دراسة (Chabachib et al., 2020) اختبار أثر كل من معدل العائد على الأصول، نسبة الديون إلى حقوق الملكية، حجم الشركة على قيمة المنشأة مع الأخذ في الاعتبار المسؤولية الاجتماعية كمتغير وسيط والملكية المؤسسية كمتغير مُعدّل لتلك العلاقة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٦٧ شركة من الشركات الصناعية المدرجة بسوق الأوراق المالية الإندونيسي فيما بين عامي ٢٠١٣-٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين كل من معدل العائد على الأصول، حجم الشركة والمسؤولية الاجتماعية، بينما لا توجد علاقة بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية والمسؤولية الاجتماعية، كما أشارت النتائج إلى أن المسؤولية الاجتماعية لها تأثير إيجابي على قيمة المنشأة، في حين لا يوجد تأثير للملكية المؤسسية على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

في حين استهدفت دراسة (D'Amato & Falivena, 2020) اختبار تأثير كل من حجم وعمر المنشأة على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٥٢ شركة من الشركات بمنطقة غرب أوروبا فيما بين عامي ٢٠٠٨-٢٠١٨. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لكل من حجم وعمر المنشأة على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، حيث يكون هذا التأثير سلبياً في حالة انخفاض حجم وعمر الشركة والعكس صحيح.

كما استهدفت دراسة (الحناوي، ٢٠٢٠) اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة، إضافة إلى اختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على تلك العلاقة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة، أما بالنسبة للتأثير المُعدّل لدورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأداء المنشأة، فقد اختلفت العلاقة باختلاف المرحلة.

واستهدفت دراسة (هنداوي، ٢٠٢٠) اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة. وتوصلت الدراسة إلى وجود مستوى متوسط للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بالشركات المصرية، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

في حين استهدفت دراسة (Rjiba et al., 2020) فحص أثر ظروف عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٥٥٧٠ شركة من الشركات — ٣٦ دولة فيما بين عامي ٢٠٠٢-٢٠١٦.

وتوصلت الدراسة إلى أن رأس المال الاجتماعي الذي يتم تكوينه من خلال الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية من شأنه الحد من التأثير السلبي لظروف عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية على الأداء المالي للمنشأة.

بينما استهدفت دراسة (Qiu et al., 2021) اختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة في ظل انتشار وباء كورونا (COVID-19) وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٨ شركة من الشركات الخدمية المدرجة بسوق الأوراق المالية الصيني خلال الفترة من ٢٠ يناير وحتى ١٩ فبراير عام ٢٠٢٠. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة حيث ازدادت قيمة استثمارات تلك الشركات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية في ظل تلك الأزمة الأمر الذي انعكس بشكل إيجابي على أسعار أسهمها.

#### ٢/٤ الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة المنشأة:

استهدفت دراسة (Jermias & Gani, 2014) اختبار تأثير كل من ازدواجية دور المدير التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة، والملكية الإدارية على أداء المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٣٧ شركة أمريكية فيما بين عامي ١٩٩٧-٢٠٠٤. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لكل من ازدواجية دور المدير التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة على أداء المنشأة، في حين توصلت إلى وجود تأثير إيجابي للملكية الإدارية على أداء المنشأة.

واستهدفت دراسة (Amer, 2016) اختبار تأثير خصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة على الأداء المالي للمنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٥٦ شركة مدرجة بسوق الأوراق المالية المصري فيما بين عامي ٢٠٠٤-٢٠١٢. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين كل من حجم مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات المجلس، وازدواجية دور المدير التنفيذي، وأداء المنشأة، كما توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين استقلالية لجنة المراجعة، وعدد اجتماعات اللجنة، والخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة وأداء المنشأة، في حين توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين حجم لجنة المراجعة والأداء المالي للمنشأة.

في حين استهدفت دراسة (Hassan & Marimuthu, 2016) اختبار العلاقة بين تنوع مجلس الإدارة وقيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من أكبر ٦٠ شركة غير مالية في سوق الأوراق المالية الماليزي فيما بين عامي ٢٠٠٩-٢٠١٣. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لتمثيل الإناث على قيمة المنشأة.

بينما استهدفت دراسة (Nashlaji & Ghanadi, 2016) اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأداء المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية الإيراني. وتوصلت إلى وجود تأثير إيجابي لكل من حجم مجلس الإدارة واستقلاليته على أداء المنشأة، في حين توصلت إلى أن تأثير كل من ازدواجية دور المدير التنفيذي وتغيير مجلس الإدارة على أداء المنشأة يختلف باختلاف المقاييس المستخدمة في الأداء.

واستهدفت دراسة (Nguyen et al., 2016) اختبار تأثير حجم مجلس الإدارة على قيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الاسترالية فيما بين عامي ٢٠٠١-٢٠١١. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، كما أشارت

الدراسة إلى أن الشركات التي لديها مجلس إدارة كبير ترتبط بحجم مكافآت المديرين والذي يكون أكثر ارتباطاً بحجم الشركة وليس أداؤها.

في حين استهدفت (Rubino et al., 2017) اختبار تأثير خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة في كل من الشركات العائلية وغير العائلية وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٩٣ شركة إيطالية فيما بين عامي ٢٠٠٣-٢٠١٣. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لازدواجية دور المدير التنفيذي على القيمة في الشركات العائلية، في حين توصلت إلى وجود تأثير سلبي لتنوع مجلس الإدارة على قيمة المنشأة، كما توصلت إلى وجود تأثير إيجابي لحجم مجلس الإدارة على القيمة في الشركات غير العائلية.

بينما استهدفت دراسة (Asante-Darko et al., 2018) اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات، والاحتفاظ بالنقدية، وهيكل الملكية، وقيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الغانية فيما بين عامي ٢٠١٠-٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، كما توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين استقلالية مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، إضافة إلى وجود تأثير سلبي للاحتفاظ بالنقدية على قيمة المنشأة.

كما استهدفت دراسة (Mishra & Kapil, 2018) اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٣٩١ شركة هندية فيما بين عامي ٢٠١٠-٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي معنوي بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة، كما ترتبط استقلالية مجلس الإدارة إيجابياً ومعنوياً بقيمة المنشأة، كما أشارت الدراسة إلى أن عدد اجتماعات مجلس الإدارة يُرسل إشارة إيجابية إلى السوق مما يترتب عليه زيادة قيمة المنشأة، في حين أن الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يؤثر سلباً على قيمة المنشأة، بالإضافة إلى ذلك أشارت الدراسة إلى أن العلاقة بين الحوكمة والأداء تتوقف على نوع مقاييس الأداء المستخدمة.

واستهدفت دراسة (Rashid, 2018) اختبار ما إذا كانت استقلالية مجلس الإدارة تؤثر على الأداء الاقتصادي للمنشآت في بنجلادش. وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٣٥ شركة في سوق الأوراق المالية ببنجلادش فيما بين عامي ٢٠٠٦-٢٠١١. وتوصلت الدراسة إلى أن استقلالية مجلس الإدارة والأداء الاقتصادي للمنشأة لا يؤثران إيجابياً على بعضهما البعض، كما توصلت الدراسة إلى أن حجم المجلس له تأثير إيجابي معنوي على كل من استقلالية المجلس وأداء المنشأة.

كما استهدفت دراسة (Singh et al., 2018) اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات وأداء المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٣٢٤ شركة في سوق الأوراق المالية الباكستاني فيما بين عامي ٢٠٠٩-٢٠١٥ باستثناء البيانات المتعلقة بعام ٢٠١٢ بسبب صدور تعديلات على دليل حوكمة الشركات في باكستان في أول مارس ٢٠١٢، وأصبحت هذا التعديلات واجبة التطبيق في بداية يوليو من نفس العام. وتوصلت الدراسة لوجود ارتباط إيجابي بين كل من حجم مجلس الإدارة، عدد لجان المجلس، تركيز المكية، وأداء المنشأة، في حين توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين كل من ازدواجية دور المدير التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة وأداء المنشأة، كما توصلت إلى أن تركيز الملكية له تأثير سلبي على العلاقة بين استقلالية

مجلس الإدارة وأداء المنشأة، في حين أن تركيز الملكية له تأثير إيجابي على العلاقة بين استقلالية أعضاء المجلس وأداء المنشأة.

استهدفت دراسة (Jenwittayaroje & Jiraporn, 2019) اختبار العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وقيمة المنشأة في ظل الأزمة المالية عام ٢٠٠٨ وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات التايلاندية في الفترة بين عامي ١٩٩٦-٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى أن استقلالية مجلس الإدارة لها تأثير معنوي إيجابي على قيمة المنشأة أثناء تلك الفترة.

استهدفت دراسة (Salem et al., 2019) مقارنة تأثير خصائص مجلس الإدارة على قيمة المنشأة في كل من مصر كدولة ناشئة والولايات المتحدة الأمريكية كدولة متقدمة، وتناولت الدراسة خمس خصائص تتمثل في؛ الازدواجية، واستقلالية مجلس الإدارة، وحجم المجلس، واجتماعات المجلس، والتنوع، وتم التطبيق على ٨٤ شركة مدرجة بسوق الأوراق المالية المصري، و٢٧ شركة مدرجة بمؤشر داو جونز الصناعي فيما بين عامي ٢٠١٢-٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى أن خصائص مجلس الإدارة لها نفس التأثير على قيمة المنشأة تقريباً في كل من مصر والولايات المتحدة الأمريكية. كما توصلت الدراسة إلى أن استقلالية مجلس الإدارة وعدد الاجتماعات والتنوع لهم تأثير إيجابي ومعنوي على قيمة المنشأة في كلا الدولتين، في حين يؤثر حجم المجلس بشكل سلبي ومعنوي على قيمة المنشأة في كلا الدولتين، إضافة إلى أن الازدواجية لها تأثير إيجابي على قيمة المنشأة في مصر في حين أن تأثيرها سلبياً في الولايات المتحدة الأمريكية.

استهدفت دراسة (Sarhan, 2019) اختبار أثر تنوع مجلس الإدارة على أداء المنشآت في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٠٠ شركة في خمس دول؛ هي مصر، والأردن، وعمان، والمملكة العربية السعودية، والإمارات العربية المتحدة، فيما بين عامي ٢٠٠٩-٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للتنوع على الأداء المالي للمنشأة، إضافة إلى أن العلاقة بين تنوع مجلس الإدارة وأداء المنشأة تكون أقوى في الشركات ذات الحوكمة الفعالة.

استهدفت دراسة (Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020) تحليل تأثير خصائص مجلس الإدارة المتمثلة في حجم المجلس، واستقلاليته، والازدواجية، نسبة التمثيل النسائي على أداء المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٠٣١٤ مشاهدة من ٣٤ دولة من ستة مناطق جغرافية فيما بين عامي ٢٠٠٤-٢٠١٥. وتوصلت الدراسة إلى أن بعض خصائص المجلس مثل حجم المجلس واستقلاليته والتنوع ترتبط إيجابياً بأداء المنشأة، في حين أن الازدواجية وعلى عكس التوقعات تؤثر أيضاً بشكل إيجابي على أداء المنشأة. في حين أن مكافآت المجلس لا ترتبط بأداء المنشأة.

استهدفت دراسة (Thenmozhi & Sasidharan, 2020) دراسة فعالية الحوكمة في الشركات المملوكة للدولة، وما إذا كان استقلال مجلس الإدارة يُحسن من قيمة المنشأة في كل من دولتي الهند والصين، إضافة إلى التأثير المُعدّل للملكية على قيمة المنشأة وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٥٣ شركة هندية و١١٠ شركة صينية فيما بين عامي ٢٠١٠-٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى أن استقلال مجلس الإدارة يُضيف قيمة للمنشآت المملوكة للدولة في كل من الهند والصين، كما أن وجود مديريين مستقلين في مجلس إدارة تلك المنشآت يعمل على رقابة الأداء

بشكل أفضل وذلك من أجل حماية مصالح حملة الأسهم من الأقليات، ومن ثم الحد من مشاكل الوكالة وتوفير الموارد، كما توصلت إلى أنه كلما ازدادت ملكية الحكومة تزايد تأثير استقلالية مجلس الإدارة على قيمة المنشآت في كل من الهند والصين.

#### ٣/٤ التعليق على الدراسات السابقة:

في ضوء عرض وتحليل الدراسات السابقة، توصل الباحثان إلى ما يلي:

- اهتمت معظم الدراسات السابقة باختبار وتحليل العلاقة المباشرة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.
- اعتمدت معظم الدراسات السابقة عند قياسها لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على مقاييس إجمالية وأغفلت تعدد أبعاد المسؤولية الاجتماعية من بُعد اجتماعي، وبُعد بيئي، وبُعد حوكمي الأمر الذي من المُحتمل أن يؤثر على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة حيث لا يأخذ المقياس الإجمالي بعين الاعتبار إمكانية التداخل أو التفاعل بين تلك الأبعاد من ناحية، إضافة إلى اختلاف مدى استجابة الإدارة بالنسبة لكل بعد من هذه الأبعاد من ناحية أخرى.
- من المتوقع أن يكون هناك تأثير لاختلاف بيانات التطبيق والمقاييس المُستخدمة على طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة والذي يظهر جلياً من خلال اختلاف نتائج الدراسات السابقة بشأن تلك العلاقة؛ حيث إن اختلاف بيئة التطبيق ينعكس في اختلاف الثقافات، وطبيعة الأسواق، والإجراءات التنظيمية بها؛ والسياسيات الاقتصادية، وأنظمة الحوكمة وغيرها، الأمر الذي من الممكن أن يُحدد طبيعة هذه العلاقة من خلال تأثيره على كل من طرفيها.
- بالنسبة للدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة فقد اتفقت في معظمها على وجود علاقة إيجابية، في حين أشارت بعض الدراسات إلى أن إيجابية أو قوة تلك العلاقة ترتبط باشتراطات معينة (Chintrakarn et al., 2017; Buchanan et al., 2018; Jitmaneeeroj, 2018)، توصلت دراسة (Mukhtaruddin et al., 2019) إلى سلبية العلاقة المباشرة بينهما، بينما توصلت دراسة (D'Amato & Falivena, 2020) إلى سلبية تلك العلاقة في حالة انخفاض حجم وعمر المنشأة.
- وفيما يتعلق بعلاقة حجم مجلس الإدارة بقيمة المنشأة جاءت نتائج معظم الدراسات السابقة لتؤكد على إيجابية تلك العلاقة، في حين توصلت بعض الدراسات (Nguyen et al., 2019; Salem et al., 2016; et al., 2016) إلى وجود علاقة سلبية؛ بينما توصلت دراسة (Asante-Darko et al., 2018) إلى عدم وجود علاقة بين حجم مجلس الإدارة وقيمة المنشأة.
- أما فيما يتعلق بعلاقة استقلالية مجلس الإدارة بقيمة المنشأة أكدت نتائج معظم الدراسات السابقة على إيجابية تلك العلاقة، في حين توصلت بعض الدراسات (Jermias & Gani, 2014; Singh et al., 2018) إلى وجود علاقة سلبية، بينما



توصلت دراسات (Asante-Darko et al., 2018; Rashid, 2018) إلى عدم وجود علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وقيمة المنشأة.

➤ وفيما يتعلق بعلاقة عدد اجتماعات مجلس الإدارة بقيمة المنشأة جاءت نتائج الدراسات السابقة لتؤكد على إيجابية تلك العلاقة فيما عدا دراسة (Salem et al., 2019).

➤ أما بالنسبة إلى العلاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وقيمة المنشأة فقد أشارت بعض الدراسات إلى إيجابية تلك العلاقة (Amer, 2016; Rubino et al., 2017; Mishra & Kapil, 2018; Salem et al., 2019; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020)؛ في حين توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة سلبية (Jermias & Gani, 2014; Singh et al., 2018)؛ بينما توصلت دراسة (Nashlaji & Ghanadi, 2016) إلى أن تأثير ازدواجية المدير التنفيذي على قيمة المنشأة يختلف باختلاف المقياس المستخدم لقيمة المنشأة.

➤ وفيما يتعلق بعلاقة تنوع مجلس الإدارة بقيمة المنشأة فقد توصلت العديد من الدراسات (Salem et al., 2019; Sarhan et al., 2019; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020) إلى وجود تأثير إيجابي لتنوع مجلس الإدارة على قيمة المنشأة. في حين توصلت دراسة (Rubino et al., 2017) إلى سلبية تلك العلاقة، بينما توصلت دراسة (Hassan & Marimuthu, 2016) لعدم وجود علاقة بين تنوع مجلس الإدارة وقيمة المنشأة.

ومن ثم تتمثل المساهمة العلمية لهذه الدراسة في فحص العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة بشكل أكثر عمقاً وتحليلاً وليس مجرد اختبار للعلاقة الإجمالية المباشرة بينهما، حيث يتم فحص تلك العلاقة في ضوء تعدد أبعاد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية الأمر الذي يُمكن معه الوقوف على مدى تأثير كل بعدٍ منها على قيمة المنشأة، إضافة إلى تحديد العوامل أو المتغيرات التي من شأنها التأثير على تلك العلاقة من خلال دراسة الدور المُعدّل لخصائص مجلس الإدارة بما يساعد على فهم أبعاد ومحددات تلك العلاقة بشكل أفضل، ومن ثم تقديم تفسير مناسب لها.

#### ٤/٤ اشتقاق الفروض:

**الفرض الأول:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة.

وينقسم هذا الفرض إلى الفرضين الفرعيين التاليين:

**ف ١/١:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي على قيمة المنشأة.

**ف ٢/١:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد البيئي على قيمة المنشأة.

**الفرض الثاني:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

وينقسم هذا الفرض إلى مجموعة الفروض الفرعية التالية:

- ف ١/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.
- ف ٢/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.
- ف ٣/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.
- ف ٤/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.
- ف ٥/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.
- ف ٦/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.
- ف ٧/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.
- ف ٨/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.
- ف ٩/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.
- ف ١٠/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.

#### ٥- الدراسة التطبيقية:

##### ١/٥ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المُقيّدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩، وقد قام الباحثان باستبعاد المؤسسات المالية (قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية بخلاف البنوك) نظراً للطبيعة الخاصة لنشاط تلك المؤسسات. ويتمثل حجم عينة الدراسة في ٥٠ شركة خلال فترة الدراسة بعدد مشاهدات (٢٣٥) مشاهدة، وذلك نظراً لعدم توافر بعض البيانات لبعض الشركات فيما يتعلق بالمقاييس المُستخدمة في قياس بعض المتغيرات.

وقد قام الباحثان بتجميع البيانات اللازمة لقياس المتغيرات المستقلة، والتابعة، والحاكمة لتشغيل نموذج اختبار فروض الدراسة، من خلال التقارير المالية للشركات بموقع معلومات مباشر مصر ([www.mubasher.info](http://www.mubasher.info))، وأيضاً عن طريق الموقع الإلكتروني للبورصة

د. حامد نبيل سليمان - د. إبراهيم السيد محمد الجوهري

المصرية، وموقع ([egy.naeemonline.com](http://egy.naeemonline.com)) بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

٢/٥ وصف متغيرات الدراسة:

١/٢/٥ المتغيرات المستقلة:

اسم المتغير	رمز المتغير	المقياس
مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسئولية الاجتماعية	SC	باستخدام منهجية تعتمد على مؤشر تم اشتقاقه من المؤشرات الواردة بالدراسات السابقة وأسلوب تحليل المحتوى للتقارير المالية ليعكس مستوى الإفصاح عن البعدين الاجتماعي والبيئي للمسئولية الاجتماعية بشكل مستقل.
مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية	EN	عدد أعضاء مجلس الإدارة.
حجم مجلس الإدارة	BFSIZE	متغير وهمي؛ يأخذ القيمة (1) وجود أعضاء مجلس إدارة مستقلين، والقيمة (0) في حالة عدم وجود ذلك.
استقلالية أعضاء مجلس الإدارة	BIND	عدد اجتماعات مجلس الإدارة خلال السنة.
عدد اجتماعات مجلس الإدارة	BMEET	متغير وهمي؛ يأخذ القيمة (1) في حالة عدم الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب المدير التنفيذي، والقيمة (0) في حالة الفصل بين المنصبين.
ازدواجية دور المدير التنفيذي	CEODUAL	متغير وهمي، يأخذ القيمة (1) في حالة وجود تمثيل للإناث بالمجلس، والقيمة (0) في حالة عدم وجود تمثيل لهن.
تنوع مجلس الإدارة	BDIV	

وفيما يلي المؤشر المستخدم في قياس مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية:

- البعد الاجتماعي للمسئولية الاجتماعية: ويتضمن العناصر التالية؛ التبرعات، والمساهمة في الأنشطة الرياضية والصحية والتعليمية، دور الشركة في معالجة مشكلة البطالة، الدعم المقدم لمؤسسات الدولة ومشاريعها التنموية.
- البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية: ويتضمن العناصر التالية؛ مستوى الإنفاق على القضايا البيئية، دور الشركة في منع التلوث، نظم الإدارة البيئية، إعادة التدوير، المحافظة على الموارد الطبيعية، الحصول على شهادة الأيزو.
- وتم الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى (Content analysis) لقياس مستوى الإفصاح عن البعدين الاجتماعي والبيئي للمسئولية الاجتماعية، حيث يتم حساب عدد الكلمات أو الجمل أو الفقرات التي تدل على الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وذلك في التقارير المالية (Krippendorff, 2018; Landrum & Ohsowski, 2018; Aggarwal & Singh, 2019; Ertem-Eray, 2020; Barbosa & de Oliveira, 2021).

٢/٢/٥ المتغير التابع:

يتمثل في قيمة المنشأة ويتم قياسه بالاعتماد على Tobin's Q والذي يعبر عن نسبة القيمة السوقية للشركة إلى التكلفة الاستبدالية لأصولها؛ ويتم احتسابها بقسمة مجموع إجمالي الالتزامات مضافاً إليها القيمة السوقية لحقوق الملكية على إجمالي الأصول.

٣/٢/٥ المتغيرات الحاكمة:

اعتمد الباحثان على متغيرين حاكمين أساسيين في ضوء الدراسات السابقة التالية (Kim et al., 2018; Mukhtaruddin et al., 2019; Rjiba et al., 2020).

اسم المتغير	رمز المتغير	المقياس
حجم الشركة	COMPSIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة.
الرافعة المالية	LEV	نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول في نهاية الفترة.

٣/٥ فروض ونماذج الدراسة:

**الفرض الأول:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة.

وينقسم هذا الفرض إلى الفرضين الفرعيين التاليين:

**ف١/١:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي على قيمة المنشأة.

**ف٢/١:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى الإفصاح عن البعد البيئي على قيمة المنشأة.

وسيتم اختبار الفرضين السابقين من خلال النموذجين التاليين:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1(\text{SC}) + \beta_2 (\text{COMPSIZE}) + \beta_3(\text{LEV}) + \varepsilon \quad (1)$$

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1(\text{EN}) + \beta_2 (\text{COMPSIZE}) + \beta_3(\text{LEV}) + \varepsilon \quad (2)$$

**الفرض الثاني:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة.

وينقسم هذا الفرض إلى مجموعة الفروض الفرعية التالية:

**ف١/٢:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.

**ف٢/٢:** يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.

د. حامد نبيل سليمان - د. إبراهيم السيد محمد الجوهري

ف ٣/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.

ف ٤/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.

ف ٥/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.

ف ٦/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.

ف ٧/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.

ف ٨/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.

ف ٩/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وقيمة المنشأة.

ف ١٠/٢: يُوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي وقيمة المنشأة.

وسيتم اختبار هذه الفروض من خلال النموذجين التاليين:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q = & \beta_0 + \beta_1(\text{SC}) + \beta_2(\text{BSIZE}) + \beta_3(\text{BIND}) + \beta_4(\text{BMEET}) + \beta_5(\text{CEODUAL}) \\ & + \beta_6(\text{BDIV}) + \beta_7(\text{SC}*\text{BSIZE}) + \beta_8(\text{SC}*\text{BIND}) + \beta_9(\text{SC}*\text{BMEET}) + \\ & \beta_{10}(\text{SC}*\text{CEODUAL}) + \beta_{11}(\text{SC}*\text{BDIV}) + \beta_{12}(\text{COMPSIZE}) + \beta_{13}(\text{LEV}) + \varepsilon \quad (3) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q = & \beta_0 + \beta_1(\text{EN}) + \beta_2(\text{BSIZE}) + \beta_3(\text{BIND}) + \beta_4(\text{BMEET}) + \beta_5(\text{CEODUAL}) \\ & + \beta_6(\text{BDIV}) + \beta_7(\text{EN}*\text{BSIZE}) + \beta_8(\text{EN}*\text{BIND}) + \beta_9(\text{EN}*\text{BMEET}) + \\ & \beta_{10}(\text{EN}*\text{CEODUAL}) + \beta_{11}(\text{EN}*\text{BDIV}) + \beta_{12}(\text{COMPSIZE}) + \\ & \beta_{13}(\text{LEV}) + \varepsilon \quad (4) \end{aligned}$$

٤/٥ نتائج التحليل الإحصائي:

فيما يلي استعراض لنتائج التحليل الإحصائي والتي تمت باستخدام تحليل الانحدار المتعدد ببرنامج (STATA 14 V9).

Descriptive Statistics الإحصاءات الوصفية ١/٤/٥

يعرض الجدول رقم (١-٥) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستخدمة في نماذج اختبار الفروض، واللازمة للتعرف على خصائص تلك المتغيرات وكيفية توزيع قيمتها فيما بين المشاهدات المختلفة التي تشملها عينة الدراسة.

يُوضح الجدول رقم (١-٥) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات نموذج اختبار الفروض  
جدول رقم (١-٥)

Variable	Observations	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
Tobin's Q.	235	1.377	0.815	0.572	5.154
SC	235	0.270	0.201	0.15	0.75
EN	235	0.231	0.263	0.12	0.68
BFSIZE	235	7.723	2.522	3	15
BIND	235	0.759	0.191	0	1
BMEET	235	10.478	5.329	1	26
CEODUAL	235	0.416	0.491	0	1
BDIV	235	0.573	0.504	0	1
COMPSIZE	235	20.148	1.537	11.924	24.351
LEV	235	0.442	0.352	0.009	1.552

ومن خلال النتائج الإحصائية السابقة يمكن استخلاص ما يلي:

- مقياس Tobin's Q. على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة تتراوح قيمته ما بين (٠.٥٧٢ - ٥,١٥٤) وهو ما يعكس تفاوت كبير في قيمة المنشأة، في حين بلغ المتوسط ١,٣٧٧.
- البعد الاجتماعي على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة تتراوح قيمته ما بين (٠.٧٥ - ٠,١٥) بمتوسط ٠,٢٧٠ وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي، كما أن هناك فرق ملحوظ بين أعلى وأدنى قيمة له. وبلغ الانحراف المعياري ٠.٢٠١ والذي يقترب من المتوسط.
- البعد البيئي على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة تتراوح قيمته ما بين (٠.١٢ - ٠.٦٨) بمتوسط ٠,٢٣١ وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن البعد البيئي، كما أن هناك فرق ملحوظ بين أعلى وأدنى قيمة له. وبلغ الانحراف المعياري ٠.٢٦٣ والذي يقترب من المتوسط.

يُوضح الجدول رقم (٢-٥) مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة.  
جدول رقم (٢-٥)

Variables	Tobin's Q.	SC	EN	BSIZE	BIND	BMEET	CEODUAL	BDIV	COMPSIZE	LEV
Tobin's Q.	1.000									
SC	0.191	1.000								
EN	0.238	0.294	1.000							
BSIZE	0.073	0.081	0.008	1.000						
BIND	0.258	0.317	0.055	0.519	1.000					
BMEET	0.040	0.091	0.216	0.158	-0.134	1.000				
CEODUAL	-0.101	0.029	0.041	0.005	0.286	-0.337	1.000			
BDIV	0.146	0.057	0.099	0.284	0.139	0.013	-0.101	1.000		
COMPSIZE	0.277	0.093	0.276	0.371	0.279	0.363	-0.101	0.062	1.000	
LEV	0.401	-0.060	0.027	-0.296	-0.381	0.155	-0.186	0.074	0.063	1.000

ومن خلال النتائج الإحصائية السابقة يمكن استخلاص ما يلي:

- عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة Multicollinearity حيث لا توجد معاملات ارتباط تزيد عن ٨٠% (Gujarati, 2003).
- وجود ارتباط موجب بين كل من مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي، مستوى الإفصاح عن البعد البيئي، حجم مجلس الإدارة، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، تنوع مجلس الإدارة، الرافعة المالية، وقيمة المنشأة وذلك عند مستوى معنوية ٥%.
- وجود ارتباط سالب بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وقيمة المنشأة وذلك عند مستوى معنوية ٥%.
- وجود ارتباط موجب بين كل من حجم مجلس الإدارة، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، تنوع مجلس الإدارة، حجم الشركة ومستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي في حين يوجد ارتباط سالب بين الرافعة المالية ومستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي وذلك عند مستوى معنوية ٥%.
- وجود ارتباط موجب بين كل من حجم مجلس الإدارة، استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، تنوع مجلس الإدارة، حجم الشركة، الرافعة المالية، ومستوى الإفصاح عن البعد البيئي وذلك عند مستوى معنوية ٥%.

٢/٤/٥ نتائج تحليل نماذج الانحدار المستخدمة في اختبارات فروض الدراسة:  
 فيما يلي استعراض لنتائج التحليل الإحصائي والتي تمت باستخدام تحليل الانحدار  
 المتعدد ببرنامج (STATA 14 V9).  
 يُوضّح الجدول رقم (٣-٥) نتائج تشغيل نموذج اختبارات فروض الدراسة (ف١/١- ف٢/١)  
 جدول رقم (٣-٥)

Tobin's Q. Model (1)			Tobin's Q. Model (2)		
	Coef.	p-value		Coef.	p-value
SC	0.094	0.041**	EN	0.145	0.035**
COMPSIZE	0.146	0.026**	COMPSIZE	0.151	0.039**
LEV	0.636	0.008***	LEV	0.839	0.003***
Cons.	-1.845	0.151	Cons.	-1.958	0.173
Industry	Included		Industry	Included	
Year	Included		Year	Included	
N	235		N	235	
Prob > F	0.0050		Prob > F	0.0092	
R-Squared	0.2247		R-Squared	0.2261	

\*, \*\*, \*\*\* تشير إلى المعنوية الإحصائية للمعطيات عند مستوى ١٠٪، ٥٪، ١٪ على التوالي.

وتشير نتائج تحليل الانحدار الواردة في الجدول رقم (٣-٥) إلى:

- أن قيمة معامل التحديد بالنسبة لقيمة المنشأة تبلغ (0.2247) وذلك وفقا للنموذج رقم (١)، مما يعني أن القدرة التفسيرية للنموذج تبلغ ٢٢.٤٧٪، في حين كانت قيمة معامل التحديد بالنسبة لقيمة المنشأة تبلغ (0.2261) وذلك وفقا للنموذج رقم (٢)، مما يعني أن القدرة التفسيرية للنموذج تبلغ ٢٢.٦١٪.
- وجود تأثير معنوي إيجابي لمستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسئولية الاجتماعية على قيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، ومن ثم يتم قبول الفرض (ف١/١).
- كما يتضح وجود تأثير معنوي إيجابي لمستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية على قيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، ومن ثم يتم قبول الفرض (ف٢/١). وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Kabir & Thai, 2017; Jitmaneroj, 2018; Ronald et al., 2019; Chabachib et al., 2020; Qiu et al., 2021).



د. حامد نبيل سليمان - د. إبراهيم السيد محمد الجوهري

- وأشارت النتائج إلى أن تأثير الإفصاح عن البعد البيئي على قيمة المنشأة كان أقوى من تأثير الإفصاح عن البعد الاجتماعي على قيمة المنشأة حيث كان معامل الانحدار للأول (0.145)، في حين كان معامل الانحدار للثاني (0.094).
- كما أكدت النتائج على وجود تأثير معنوي إيجابي لكل من حجم الشركة والرافعة المالية على قيمة المنشأة في ظل الإفصاح عن البعدين الاجتماعي والبيئي.

يُوضّح الجدول رقم (٤-٥) نتائج تشغيل نموذج اختبارات فروض الدراسة

(ف ١/٢ : ف ١٠/٢)

جدول رقم (٤-٥)

Tobin's Q. Model (3)			Tobin's Q. Model (4)		
	Coef.	p-value		Coef.	p-value
SC	3.001	0.039**	EN	2.306	0.031**
BFSIZE	0.092	0.050**	BFSIZE	0.084	0.047**
BIND	1.156	0.042**	BIND	1.148	0.036**
BMEET	0.010	0.095*	BMEET	0.029	0.080*
CEODUAL	- 0.118	0.023**	CEODUAL	- 0.005	0.031**
BDIV	0.150	0.018**	BDIV	0.010	0.009***
SC*BFSIZE	0.110	0.036**	EN*BFSIZE	0.071	0.030**
SC*BIND	4.776	0.032**	EN*BIND	4.362	0.029**
SC* BMEET	0.029	0.089*	EN*BMEET	0.025	0.076*
SC* CEODUAL	- 0.146	0.018**	EN*CEODUAL	- 0.075	0.020**
SC* BDIV	1.028	0.009***	EN*BDIV	0.803	0.008***
COMPSIZE	0.146	0.038**	COMPSIZE	0.084	0.041**
LEV	0.636	0.003***	LEV	0.874	0.004***
Cons.	- 0.606	- 0.627	Cons.	- 0.712	0.563
Industry	Included		Industry	Included	
Year	Included		Year	Included	
N	235		N	235	
Prob > F	0.0469		Prob > F	0.0185	
R-Squared	0.3004		R-Squared	0.3018	

\*, \*\*, \*\*\* تشير إلى المعنوية الإحصائية للمعاملات عند مستوى ١٠٪، ٥٪، ١٪ على التوالي.

وتشير نتائج تحليل الانحدار الواردة في الجدول رقم (٤-٥) إلى:

**وفقاً لنموذج الانحدار رقم (٣):**

- أن قيمة معامل التحديد بالنسبة لقيمة المنشأة تبلغ (0.3004) وذلك وفقاً للنموذج رقم (٣)، مما يعني أن القدرة التفسيرية للنموذج تبلغ ٣٠.٠٤%. ويلاحظ أن زيادة القدرة التفسيرية للنموذج بعد إدخال خصائص مجلس الإدارة كمتغيرات معدلة للعلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة. وذلك مقارنة بالنموذج رقم (١).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، ومن ثم يتم قبول الفرض (١/٢).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، ومن ثم يتم قبول الفرض (٣/٢).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ١٠%، ومن ثم يتم قبول الفرض (٥/٢).
- يوجد تأثير معنوي سلبي لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، ومن ثم يتم قبول الفرض (٧/٢).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ١%، ومن ثم يتم قبول الفرض (٩/٢).
- ويلاحظ وجود أثر معدل لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة متمثلاً في زيادة تأثير مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي على قيمة المنشأة؛ والذي يتضح من خلال زيادة معامل الانحدار الخاص بالبعد الاجتماعي من (٠.٠٩٤) في ظل النموذج الأول إلى (٣.٠٠١) في ظل النموذج الثالث.

**وفقاً لنموذج الانحدار رقم (٤):**

- أن قيمة معامل التحديد بالنسبة لقيمة المنشأة تبلغ (0.3018) وذلك وفقاً للنموذج رقم (٤)، مما يعني أن القدرة التفسيرية للنموذج تبلغ ٣٠.١٨%. ويلاحظ أن زيادة القدرة التفسيرية للنموذج بعد إدخال خصائص مجلس الإدارة كمتغيرات معدلة للعلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة. وذلك مقارنة بالنموذج رقم (٢).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، ومن ثم يتم قبول الفرض (٢/٢).

- يوجد تأثير معنوي إيجابي لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، ومن ثم يتم قبول الفرض (ف٤/٢).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ١٠%، ومن ثم يتم قبول الفرض (ف٦/٢).
- يوجد تأثير معنوي سلبي لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، ومن ثم يتم قبول الفرض (ف٨/٢).
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وذلك عند مستوى معنوية ١%، ومن ثم يتم قبول الفرض (ف١٠/٢).
- ويلاحظ وجود أثر معدل لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن البعد البيئي للمسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة متمثلاً في زيادة تأثير مستوى الإفصاح عن البعد الاجتماعي على قيمة المنشأة؛ والذي يتضح من خلال زيادة معامل الانحدار الخاص بالبعد الاجتماعي من (٠.١٤٥) في ظل النموذج الثاني إلى (٢.٣٠٦) في ظل النموذج الرابع.

#### ٦- النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية المقترحة:

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها ما يلي:

- يوجد تأثير معنوي إيجابي لمستوى الإفصاح عن أبعاد المسئولية الاجتماعية على قيمة المنشأة. وهو ما يشير إلى أن زيادة مستوى الإفصاح عن البعدين الاجتماعي والبيئي يلعب دوراً إيجابياً في تعزيز قيمة المنشأة وهو ما يمكن تفسيره في ضوء نظرية الوكالة والتي تؤكد على أن المنافع التي تُحققها المنشأة من خلال التزامها بأنشطة المسئولية الاجتماعية من شأنه زيادة قيمة المنشأة من خلال تقليل المخاطر التي تتعرض لها المنشأة وكذلك تخفيض العائد المتوقع على الاستثمار وذلك من قبل المستثمرين، إضافة إلى أن من شأنه مساعدة المنشأة في التغلب على الآثار السلبية لا سيما في ظل الأزمات الاقتصادية. كما تؤكد نظرية الشرعية على أن قيام المنشأة بالإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية من شأنه زيادة قيمة المنشأة بزيادة الطلب على منتجاتها ومن ثم زيادة أرباحها إضافة إلى ارتفاع أسعار أسهمها في الأسواق المالية.
- يوجد تأثير معنوي مُعدّل لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسئولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وهو ما يُشير إلى أن آليات الحوكمة وفي مقدمتها مجلس الإدارة تُعزّز من عملية الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية بما يُعظّم من قيمة المنشأة. ويُمكن تفسير ذلك في ضوء نظرية الوكالة والتي تؤكد على أن فعالية دور المجلس تُخفّض من تكاليف الوكالة من خلال الحد من السلوك الانتهازي

للمديرين والمواءمة بين أهداف أصحاب المصالح بما ينعكس بشكل إيجابي على قيمة المنشأة.

- يوجد تأثير معنوي إيجابي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وهو ما يُمكن تفسيره من خلال نظريتي الوكالة والاعتماد على الموارد حيث تُشير الأولى، إلى أن زيادة حجم مجلس الإدارة يزيد من فعالية قيامه بدوره الرقابي، كما تؤكد الثانية، على أن كبر حجم مجلس الإدارة من شأنه زيادة رأس المال المعرفي نتيجة تعدد الخبرات والمعارف داخل المجلس مما يزيد من جودة اتخاذ القرارات الاستراتيجية ومنها القرارات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية والذي ينعكس بدوره بشكل إيجابي على قيمة المنشأة.
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وهو ما يُمكن تفسيره من خلال نظرية الوكالة والتي تؤكد على أن وجود المديرين المستقلين بمجلس الإدارة من شأنه تجنب مشاكل الوكالة من خلال الإفصاح عن المزيد من المعلومات بما يؤدي إلى تعظيم قيمة المنشأة.
- يوجد تأثير إيجابي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة ويُمكن تفسير ذلك بأن زيادة عدد اجتماعات المجلس يُعد مؤشراً على فعاليته حيث يعكس درجة نشاطه وفعاليته في الرقابة على أنشطة المنشأة علاوةً على أن زيادة عدد اجتماعات المجلس يُتيح الفرصة لمشاركة المزيد من المعلومات والآراء ومن ثم تحسين عملية اتخاذ القرار بما يزيد من قيمة المنشأة.
- يوجد تأثير معنوي سلبي لازدواجية دور المدير التنفيذي على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وهو ما يُمكن تفسيره في ضوء نظرية الوكالة والتي تؤكد على أن الفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب المدير التنفيذي يُحقق العديد من الإيجابيات مثل تخفيض تكاليف الوكالة، وتوفير معلومات عالية الجودة، والحد من فرصة التلاعب بالأرباح الأمر الذي يؤثر بشكل إيجابي على أداء المنشأة ككل.
- يوجد تأثير معنوي إيجابي لتنوع مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة وهو ما يُمكن تفسيره في ضوء نظرية الاعتماد على الموارد والتي تؤكد على أن تنوع مجلس الإدارة يعمل على توفير مزيج من الموارد البشرية والأنماط المختلفة للقيادة وتنوع الآراء مما يزيد من جودة عملية اتخاذ القرار علاوةً على أن التنوع يدعم السلوك الأخلاقي والعلاقات الاجتماعية ومن ثم التقارب بين الأفراد بالمنشأة الأمر الذي ينعكس بشكل إيجابي على أداء المنشأة ومن ثم قيمتها.

وتأسيساً على ما سبق تتمثل توصيات الدراسة فيما يلي:  
أولاً: بالنسبة للباحثين:

- لا يجب أن يقتصر اهتمام الباحثين عند مجرد التحقق من وجود تأثير إيجابي أو سلبي بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، وإنما يجب أن يمتد اهتمامهم إلى دراسة تلك العلاقة في بيئات وظروف وباستخدام مقاييس مختلفة؛ علاوة على دراسة المزيد من المتغيرات المُعدّلة أو الوسيطة بما يُمكن معه فهم طبيعة تلك العلاقة بشكل أكثر وضوحاً من خلال الوصول إلى الآليات التي تُفسرها والعوامل التي تؤثر عليها ومن ثم تقديم توصيات أكثر إفادة لإدارات المنشآت في هذا الشأن.

ثانياً: بالنسبة لإدارة المنشأة:

- ضرورة تشكيل فرق عمل أو لجان للمسؤولية الاجتماعية تتولى وضع استراتيجية للمسؤولية الاجتماعية والإفصاح عن أبعادها المختلفة بما يدعم قيمة المنشأة.
- لا ينبغي على إدارات المنشآت تعزيز آليات الحوكمة بمعزل عن الأنشطة البيئية والاجتماعية وإنما الاهتمام بأبعاد المسؤولية الاجتماعية؛ البعد الاجتماعي، والبعد البيئي، والبعد الحوكمي في ذات الوقت؛ حيث إن تركيز ممارسات أو برنامج المسؤولية الاجتماعية على بُعد واحد بمعزل عن البعدين الآخرين من شأنه تخفيض التأثير الإيجابي لأبعاد المسؤولية الاجتماعية ككل على قيمة المنشأة.
- يجب على مجالس إدارات المنشآت وواضعي السياسات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية الاعتماد على نظام للحوافز يربط الأداء بممارسات المسؤولية الاجتماعية؛ بما يُحقّر المديرين على القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية ومن ثم تخصيص موارد المنشأة بعناية في الأنشطة التي من شأنها أن تفيد كل أصحاب المصالح.
- ضرورة الاهتمام بتوافر خصائص مجلس الإدارة التي من شأنها تفعيل دور الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية في تعظيم قيمة المنشأة.
- ضرورة التعرف على العوامل التي يُمكن أن تؤثر سلباً على نجاح المنشأة في القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية وتقييم تلك العوامل؛ الأمر الذي يُحدد بشكل كبير الآليات التي يُمكن الاعتماد عليها للحد من التأثير السلبي لتلك العوامل، والعمل على توصيل القيم والمعايير المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية لكل من الأفراد داخل المنشأة وأصحاب المصالح بخلافهم.

ثالثاً: بالنسبة للمستثمرين:

- يجب على المستثمرين الحرص على التعامل مع المنشآت التي تلتزم بمسئوليتها الاجتماعية باعتبار أن تلك المنشآت تواجه مستوى أقل من المخاطر؛ حيث إن إغفال المستثمرين لأنشطة المسؤولية الاجتماعية عند تقييمهم للمنشأة من شأنه وقوعهم في أخطاء كبيرة عند المفاضلة بين بدائل الاستثمار المتاحة وذلك باعتبار أن المسؤولية الاجتماعية من أهم العوامل المؤثرة في قيمة المنشأة ومن ثم يجب على المستثمرين تضمين أبعاد المسؤولية الاجتماعية للمنشأة ضمن معايير تقييمهم لأسهم المنشأة.

رابعاً: بالنسبة للجهات التنظيمية:

- ضرورة إلزام المنشآت بالقيام بوضع برامج للمسؤولية الاجتماعية تتضمن عوامل النجاح الأساسية ومقاييسها بما يساعد في عمل مقارنة مرجعية لممارسات المنشأة في هذا الشأن طبقاً لأفضل الممارسات العالمية في مجال المسؤولية الاجتماعية علاوة على ضرورة العمل على تعزيز حوكمة الشركات وإضفاء الطابع الاجتماعي عليها وربطها بأداء المنشأة ومن ثم تعظيم قيمتها.
- وضع آليات من شأنها تحفيز المنشآت على القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عن أبعادها المختلفة.

البحوث المستقبلية المقترحة:

- دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة بالاعتماد على مقاييس أخرى.
- دراسة أثر التفاعل بين آليات الحوكمة المختلفة على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.
- دراسة دور خصائص مجلس الإدارة في العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والقيمة الملائمة لمحتوى التقارير المالية.
- دراسة أثر آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في علاقته بتكلفة الاقتراض.
- دراسة أثر آليات حوكمة الشركات ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة باستخدام مقاييس مختلفة.
- دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وإدارة المخاطر.
- دراسة العلاقة والمسؤولية الاجتماعية والإفصاح عن المخاطر وانعكاسها على قيمة المنشأة.

المراجع:

١/٧ مراجع باللغة العربية:

الحناوي، السيد محمود (٢٠٢٠)، "العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة في ظل التأثير المُعدّل لمراحل دورة حياة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، م ٤، ع ١، ص ص: ٢٢٧-٢٩٠.

عبد الله، محمد أحمد (٢٠١٨)، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة - أدلة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، م ٢، ع ٢، ص ص: ٢٦١-٣٣٧.

هنداوي، أحمد منير، وآخرون (٢٠٢٠)، "أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، م ٦، ع ٩، ص ص: ٩١٠-٩٩٣.

الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٨٤) بتاريخ ٢٦/٧/٢٠١٦.

٢/٧ مراجع باللغة الإنجليزية:

Abushammala, S. N., Alabdullah, T. T. Y., & Ahmed, E. R. (2015). Causal Relationship between Market Growth and Economic Growth. Comparison Study. *European Journal of Business and Management*, 7(33), 31-36.

Aggarwal, P., & Singh, A. K. (2019). CSR and sustainability reporting practices in India: An in-depth content analysis of top-listed companies. *Social Responsibility Journal*. 15(8), 1033-1053.

Ait Sidhoum, A., & Serra, T. (2018). Corporate sustainable development. Revisiting the relationship between corporate social responsibility dimensions. *Sustainable Development*, 26(4), 365-378.

Alabdullah, T. T. Y., Ahmed, E. R., & Muneerali, M. (2019). Effect of board size and duality on corporate social responsibility: what has improved in corporate governance in Asia?. *Journal of Accounting Science*, 3(2), 121-135.

Alfadhil, M. M. A. F., & Alabdullah, T. T. Y. (2013). Determinants of the Managerial Behavior of Agency Cost and its influential extent on

- Performance: A study in Iraq. *International Journal of Humanities and Social Science*, 3(6), 238-252.
- Amer, M. (2016). Measuring the effect of the board of directors and audit committee characteristics on firm financial performance in Egypt (*Doctoral dissertation, Cardiff Metropolitan University*).
- Arayssi, M., Dah, M., & Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting, and firm performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(3), 376–401.
- Arosa, B., Iturralde, T., & Maseda, A. (2010). Outsiders on the board of directors and firm performance: Evidence from Spanish non-listed family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 1(4), 236-245.
- Asante-Darko, D., Bonsu, B. A., Famiyeh, S., Kwarteng, A., & Goka, Y. (2018). Governance structures, cash holdings and firm value on the Ghana stock exchange. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 18(4), 671-685.
- Aslan, Ş., & Şendođdu, A. (2012). The mediating role of corporate social responsibility in ethical leader's effect on corporate ethical values and behavior. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 58, 693-702.
- Baird, P. L., Geylani, P. C., & Roberts, J. A. (2012). Corporate social and financial performance re-examined: Industry effects in a linear mixed model analysis. *Journal of business ethics*, 109(3), 367-388.
- Barbosa, M. W., & de Oliveira, V. M. (2021). The Corporate Social Responsibility professional: a content analysis of job advertisements. *Journal of Cleaner Production*, 279, 123665. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123665>
- Becchetti, L., Ciciretti, R., & Hasan, I. (2015). Corporate social responsibility, stakeholder risk, and idiosyncratic volatility. *Journal of Corporate Finance*, 35, 297-309.
- Belal, A. R., & Cooper, S. (2011). The absence of corporate social responsibility reporting in Bangladesh. *Critical Perspectives on Accounting*, 22(7), 654-667.



- Buchanan, B., Cao, C. X., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal of Corporate Finance*, 52, 73-95.
- Bueno, G., Marcon, R., Pruner-da-Silva, A. L., & Ribeirete, F. (2018). The role of the board in voluntary disclosure. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 18(5), 886-910.
- Busch, T., & Friede, G. (2018). The robustness of the corporate social and financial performance relation: A second-order meta-analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 583-608.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International journal of management reviews*, 12(1), 85-105.
- Chabachib, M., Fitriana, T. U., Hersugondo, H., Pamungkas, I. D., & Udin, U. (2020). Firm value improvement strategy, corporate social responsibility, and institutional ownership. *International Journal of Economics and Management Systems*, 12(11), 139-156.
- Chang, Y. K., Oh, W. Y., Park, J. H., & Jang, M. G. (2017). Exploring the relationship between board characteristics and CSR: Empirical evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 140(2), 225-242.
- Chin, M. K., Hambrick, D. C., & Treviño, L. K. (2013). Political ideologies of CEOs: The influence of executives' values on corporate social responsibility. *Administrative Science Quarterly*, 58(2), 197-232.
- Chintrakarn, P., Jiraporn, P., Jiraporn, N., & Davidson, T. (2017). Estimating the effect of corporate social responsibility on firm value using geographic identification. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 46(2), 276-304.
- Coombs, W. T., & Holladay, S. J. (2011). Managing corporate social responsibility: A communication approach. *John Wiley & Sons*.

- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate social responsibility and environmental management*, 15(1), 1-13.
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909-924.
- Dwekat, A., Seguí- Mas, E., Tormo- Carbó, G., & Carmona, P. (2020). Corporate governance configurations and corporate social responsibility disclosure: Qualitative comparative analysis of audit committee and board characteristics. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6), 2879-2892.
- Dzingai, I., & Fakoya, M. B. (2017). Effect of corporate governance structure on the financial performance of Johannesburg Stock Exchange (JSE)-listed mining firms. *Sustainability*, 9(6), 867.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Ehsan, S., Nazir, M. S., Nurunnabi, M., Raza Khan, Q., Tahir, S., & Ahmed, I. (2018). A multimethod approach to assess and measure corporate social responsibility disclosure and practices in a developing economy. *Sustainability*, 10(8), 2955.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., & Kim, Y. (2017). Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. *Journal of International Business Studies*, 48(3), 360-385.
- Endrikat, J., De Villiers, C., Guenther, T. W., & Guenther, E. M. (2020). Board characteristics and corporate social responsibility: A meta-analytic investigation. *Business & Society*, 0007650320930638.
- Ertem-Eray, T. (2020). Addressing corporate social responsibility in corporations: a content analysis of Amazon's and Walmart's websites. *Corporate Communications: An International Journal*. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-39089-5\\_1](https://doi.org/10.1007/978-3-319-39089-5_1)

- Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 59, 182-192.
- Feng, Z. Y., Chen, C. R., & Tseng, Y. J. (2018). Do capital markets value corporate social responsibility? Evidence from seasoned equity offerings. *Journal of Banking & Finance*, 94, 54-74.
- Fernández-Gago, R., Cabeza-García, L., & Nieto, M. (2016). Corporate social responsibility, board of directors, and firm performance: an analysis of their relationships. *Review of Managerial Science*, 10(1), 85-104.
- Fernández- Gago, R., Cabeza- García, L., & Nieto, M. (2018). Independent directors' background and CSR disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 991-1001.
- Fontaine, M. (2013). Corporate social responsibility and sustainability: the new bottom line?. *International Journal of Business and Social Science*, 4(4), 110-119.
- Franco, S., Caroli, M. G., Cappa, F., & Del Chiappa, G. (2020). Are you good enough? CSR, quality management and corporate financial performance in the hospitality industry. *International Journal of Hospitality Management*. DOI: [10.1016/j.ijhm.2019.102395](https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2019.102395)
- Galbreath, J., & Shum, P. (2012). Do customer satisfaction and reputation mediate the CSR–FP link? Evidence from Australia. *Australian journal of management*, 37(2), 211-229.
- Gao, F., Lisic, L. L., & Zhang, I. X. (2014). Commitment to social good and insider trading. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 149-175.
- 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.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*. Fourth Edition. Singapore: McGraw-Hill.

- Hafsi, T., & Turgut, G. (2013). Boardroom diversity and its effect on social performance: Conceptualization and empirical evidence. *Journal of business ethics*, 112(3), 463-479.
- Harjoto, M. a., & Jo, H. (2011). Corporate governance and CSR nexus. *Journal of Business Ethics*, 100(1), 45-67.
- Harjoto, M., Laksmana, I., & Lee, R. (2015). Board diversity and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 132(4), 641-660.
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder theory, value, and firm performance. *Business ethics quarterly*, 23(1), 97-124.
- Hasan, I., Kobeissi, N., Liu, L., & Wang, H. (2018). Corporate social responsibility and firm financial performance: The mediating role of productivity. *Journal of Business Ethics*, 149(3), 671-688.
- Hashim, H. A., & Devi, S. (2008). Board characteristics, ownership structure and earnings quality: Malaysian evidence. In Corporate governance in less developed and emerging economies. Emerald Group Publishing Limited. *Asian Journal of Business and Accounting*, 8, 97-123.
- Hassan, R., & Marimuthu, M. (2016). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value: Examining Large Companies Using Panel Data Approach. *Economics Bulletin*, 36, 1737-1750.
- Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management studies*, 37(2), 235-256.
- Hsu, H. H., & Wu, C. Y. H. (2014). Board composition, grey directors and corporate failure in the UK. *The British Accounting Review*, 46(3), 215-227.
- Ikram, A., Su, Q., Fiaz, M., & Shabbir, M. W. (2016). Cultural diversity and challenges for female entrepreneurs: Empirical Study of an emerging economy. World Academy of Science, Engineering and Technology, *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 10(10), 3375-3378.

- Isa, S. M. (2012). Corporate social responsibility: what can we learn from the stakeholders?. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 65, 327-337.
- Jenwittayaroje, N., & Jiraporn, P. (2019). Do independent directors improve firm value? Evidence from the great recession. *International Review of Finance*, 19 (1), 207-222.
- Jermias, J., & Gani, L. (2014). The impact of board capital and board characteristics on firm performance. *The british accounting review*, 46(2), 135-153.
- Jitmaneeroj, B. (2018). A latent variable analysis of corporate social responsibility and firm value. *Managerial Finance*. 44(6), 478-494.
- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: Evidence from the US banking sector. *Journal of business ethics*, 125(4), 601-615.
- Joshua, U. M., Efiang, E. J., & Imong, N. R. (2019). Effect of corporate governance on financial performance of listed deposit money banks in Nigeria. *Global Journal of Social Sciences*, 18, 107-118.
- Kabir, H., & Akinnusi, D. M. (2012). Corporate social and environmental accounting information reporting practices in Swaziland. *Social Responsibility Journal*. 8(2), 156-173.
- Kabir, R., & Thai, H. M. (2017). Does corporate governance shape the relationship between corporate social responsibility and financial performance? *Pacific Accounting Review*. 29(2), 227-258.
- Kim, W. S., Park, K., & Lee, S. H. (2018). Corporate social responsibility, ownership structure, and firm value: Evidence from Korea. *Sustainability*, 10(7), 1-20.
- Krippendorff, K. (2018). *Content analysis: An introduction to its methodology*. Sage publications.
- Kurucz, E. C., Colbert, B. A., & Wheeler, D. (2008). The business case for corporate social responsibility. *The Oxford handbook of corporate social responsibility*, 83-112.

- Laksmana, I. (2008). Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary accounting research*, 25(4), 1147-1182.
- Landrum, N. E., & Ohsowski, B. (2018). Identifying worldviews on corporate sustainability: A content analysis of corporate sustainability reports. *Business Strategy and the Environment*, 27(1), 128-151.
- Lenox M, Nash J (2003) Industry self-regulation and adverse selection: a comparison across four trade association programs. *Bus Strategy Environ* 12, 343–356
- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2014). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185-200.
- Li, F., Li, T., & Minor, D. (2016). CEO power, corporate social responsibility, and firm value: A test of agency theory. *International Journal of Managerial Finance*. 12(5), 611-628.
- Lo, K. Y., & Kwan, C. L. (2017). The effect of environmental, social, governance and sustainability initiatives on stock value— Examining market response to initiatives undertaken by listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(6), 606– 619.
- Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2009). The debate over doing good: Corporate social performance, strategic marketing levers, and firm- idiosyncratic risk. *Journal of Marketing*, 73(6), 198–213.
- Mackey, A., Mackey, T. B., & Barney, J. B. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of management review*, 32(3), 817-835.
- Madsen, P. M., & Rodgers, Z. J. (2015). Looking good by doing good: The antecedents and consequences of stakeholder attention to corporate disaster relief. *Strategic Management Journal*, 36(5), 776-794.

- Mahmood, Z., Kouser, R., Ali, W., Ahmad, Z., & Salman, T. (2018). Does corporate governance affect sustainability disclosure? A mixed methods study. *Sustainability*, 10(1), 207-226.
- Maqbool, S. (2019). Does corporate social responsibility lead to superior financial performance? Evidence from BSE 100 index. *Decision*, 46(3), 219-231.
- Mishra, R. K., & Kapil, S. (2018). Effect of board characteristics on firm value: evidence from India. *South Asian Journal of Business Studies*. 7(1), 41-72.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55-64.
- Nadeem, M. (2020). Does board gender diversity influence voluntary disclosure of intellectual capital in initial public offering prospectuses? Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, 28(2), 100-118.
- Naseem, M. A., Rehman, R. U., Ikram, A., & Malik, F. (2017). Impact of board characteristics on corporate social responsibility disclosure. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 33(4), 801-810.
- Nashlaji, S. M., & Ghanadi, A. A. (2016). The Effect of Characteristics of Board of Directors on Financial performance of firms in Tehran Stock. *International Journal of Humanities and Cultural Studies (IJHCS)* ISSN 2356-5926, 1642-1657.
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research*, 77, 41-52.
- Nguyen, P. A., Kecskés, A., & Mansi, S. (2020). Does corporate social responsibility create shareholder value? The importance of long-term investors. *Journal of Banking & Finance*, 112, 105217. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2017.09.013.

- Nguyen, P., Rahman, N., Tong, A., & Zhao, R. (2016). Board size and firm value: evidence from Australia. *Journal of Management & Governance*, 20(4), 851-873.
- Oh, W. Y., Chang, Y. K., & Jung, R. (2019). Board characteristics and corporate social responsibility: Does family involvement in management matter?. *Journal of Business Research*, 103, 23-33.
- Pirnea, I. C., Olaru, M., Keppler, T., & Sandru, M. (2014). Corporate social responsibility between performance and sustainability. *In Proceedings of the 8th International Management Conference "Management Challenges for Sustainable Development"*, edited by: I. Popa, C. Dobrin, CN Ciocoiu, Editura ASE. 419-427.
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science*, 14(6), 1251-1297.
- Qiu, S. C., Jiang, J., Liu, X., Chen, M. H., & Yuan, X. (2021). Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic?. *International Journal of Hospitality Management*, 93, 102759.
- Rashid, A. (2018). Board independence and firm performance: Evidence from Bangladesh. *Future Business Journal*, 4(1), 34-49.
- Reverte, C., Gomez-Melero, E., & Cegarra-Navarro, J. G. (2016). The influence of corporate social responsibility practices on organizational performance: evidence from Eco-Responsible Spanish firms. *Journal of Cleaner Production*, 112, 2870-2884.
- Rhode, D. L., & Packel, A. K. (2014). Diversity on corporate boards: How much difference does difference make. *Del. J. Corp. L.*, 39, 377.
- Rhou, Y., & Singal, M. (2020). A review of the business case for CSR in the hospitality industry. *International Journal of Hospitality Management*, 84, 102330.
- Rjiba, H., Jahmane, A., & Abid, I. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Guiding through economic policy uncertainty. *Finance Research Letters*, 35, 101553.



- Ronald, S., Ng, S., & Daromes, F. E. (2019). Corporate social responsibility as economic mechanism for creating firm value. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 22-36.
- Rubino, F. E., Tenuta, P., & Cambrea, D. R. (2017). Board characteristics effects on performance in family and non-family business: a multi-theoretical approach. *Journal of Management & Governance*, 21(3), 623-658.
- Salama A, Anderson K, Toms JS (2011) Does community and environmental responsibility affect firm risk? Evidence from UK panel data 1994–2006.
- Salem, W. F., Metawe, S. A., Youssef, A. A., & Mohamed, B. M. (2019). Boards of Directors' Characteristics and Firm Value: A Comparative Study between Egypt and USA. *Open Access Library Journal*, 6(04), 1-32.
- Sarhan, A. A., Ntim, C. G., & Al- Najjar, B. (2019). Board diversity, corporate governance, corporate performance, and executive pay. *International Journal of Finance & Economics*, 24(2), 761-786.
- Schepker, D. J., Oh, W. Y., & Patel, P. C. (2018). Interpreting equivocal signals: market reaction to specific-purpose poison pill adoption. *Journal of Management*, 44(5), 1953-1979.
- Shahzad, A. M., Rutherford, M. A., & Sharfman, M. P. (2016). Stakeholder- centric governance and corporate social performance: A cross- national study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 23(2), 100-112.
- Singh, S., Tabassum, N., Darwish, T. K., & Batsakis, G. (2018). Corporate governance and Tobin's Q as a measure of organizational performance. *British Journal of Management*, 29(1), 171-190.
- Souther, M. E. (2021). Does board independence increase firm value? Evidence from closed-end funds. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 56(1), 313-336.

- Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Managerial entrenchment and corporate social performance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(5- 6), 748-789.
- Thenmozhi, M., & Sasidharan, A. (2020). Does board independence enhance firm value of state-owned enterprises? Evidence from India and China. *European Business Review*. 32(5), 869-891.
- Van-Beurden, P., & Gössling, T. (2008). The worth of values—A literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 407–424.
- Walls, J. L., Berrone, P., & Phan, P. H. (2012). Corporate governance and environmental performance: Is there really a link? *Strategic Management Journal*, 33, 885–913.
- Wang, H., Tong, L., Takeuchi, R., George, G. (2016). Corporate social responsibility: An overview and new research directions. *Academy of Management Journal*, 59(2), 534–544.
- Waters, R. D., & Ott, H. K. (2014). Corporate social responsibility and the nonprofit sector: Assessing the thoughts and practices across three nonprofit subsectors. *Public Relations Journal*, 8(3), 1-18.
- Zhou, C. (2019). Effects of corporate governance on the decision to voluntarily disclose corporate social responsibility reports: evidence from China. *Applied Economics*, 51(55), 5900-5910.
- [egy.naeemonline.com](http://egy.naeemonline.com)
- <https://mped.gov.eg/EgyptVision>
- <https://www.egx.com.eg/ar/indexrulesmethodologys-p-egx.aspx?nav=7>
- <https://www.egx.com.eg/ar/overviews-p-egx.aspx?nav=7>
- World Business Council for Sustainable Development (1999), CSR definition, [http://www.wbcsd.org/workprogram/business\\_role/previous\\_work/corporate-social-responsibility.aspx](http://www.wbcsd.org/workprogram/business_role/previous_work/corporate-social-responsibility.aspx)
- [www.mubasher.info](http://www.mubasher.info)

**Social Responsibility Dimensions Disclosure and Firm Value:  
The Role of Board Characteristics**  
“Evidence from Companies listed in Egyptian stock of  
exchange”

*By*

**Dr. Hamed Nabil Hamed Soliman**

*Lecturer of Accounting*

*Faculty of Commerce, Mansoura  
University*

*profhamed\_2007@yahoo.com*

**Dr. Ibrahim Elsayed Elgohary**

*Lecturer of Accounting*

*Faculty of Commerce, Mansoura  
University*

**Abstract:**

This study examines the moderating role of board characteristics; board size, independence, meetings, CEO duality and diversity on the relationship between social responsibility dimensions disclosure and firm value. Using a sample of (50) Companies listed on the Egyptian Stock Exchange in the period of 2015-2019. The results indicate that there is a positive significant effect of social dimension and environmental dimension disclosures on firm value, Furthermore, there is appositve effect of board size, independence, diversity and board meetings -but with less significance- on the relationship between social responsibility dimensions disclosure and firm value. On the other side, duality has a negative significant effect on the relationship between social responsibility dimensions disclosure and firm value.

**Key words:** Social Responsibility Disclosure, Firm Value, Board Characteristics.