

## أثر إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية

### دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة بالبورصة المصرية

## ملخص البحث

استهدف البحث دراسة أثر إدراج الشركة بالمؤشر المصري للحوكمة والمسؤولية<sup>1</sup> الاجتماعية والبيئية (EGS)<sup>2</sup> كمتغير معدل للمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم)، في ظل تأثير بعض خصائص الشركة كمتغيرات رقابية. وذلك من خلال دراسة نظرية تحليلية وأخرى تطبيقية اعتمدت على عينة مكونة من 65 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2022 (433 مشاهدة سنوية). وقد خلص البحث في شقه التطبيقي إلى وجود تأثير معنوي بشكل جزئي لإدراج الشركات بمؤشر المسؤولية الاجتماعية على العلاقة محل الدراسة.

أوصى الباحث بأهمية إجراء المزيد من البحوث حول أهمية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على قرارات المستخدمين بشكل عام وحملة الأسهم والمقرضين بشكل خاص، وكذلك أهمية تفعيل العوامل التي تحسن الإفصاح الكمي والكيفي لمسؤوليات الشركات المصرية لزيادة كفاءة وفاعلية البورصة المصرية في نمو وتطور الاقتصاد الوطني.

**الكلمات المفتاحية:** المؤشر المصري للمسؤولية (EGS)، المسؤولية الاجتماعية، المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

<sup>1</sup> يستخدم بعض الباحثين كلمة "مُسؤولِيَّة"، والبعض الآخر يستخدم كلمة "مُسؤولية"، كمرادف ترجمة لكلمة Responsibility وكلاهما صحيح وفقاً لإجابة موقع **معجم موضوع** على سؤال كيف تكتب كلمة-مسؤولية/مسؤولية؟ (إقراء المزيد على موقع معجم موضوع: <https://dictionary.mawdoo3.com/b/General/>)، أما إجابة نفس السؤال من أحد المتخصصين (أ. عبد الناصر مرعي- موجهه لغة عربية) كانت كما يلي: الصحيحة هي مسؤولية لأن الهمزة إذا كان ما قبلها مضموم تكتب على واو، أما إذا كان ما قبلها مكسور فتكتب على نبرة. ولهذا استخدام الباحث كلمة "مُسؤولِيَّة" خلال البحث الحالي.

<sup>2</sup> Environmental, social, and governance (ESG).

<sup>3</sup> E.mail: [reid1831@com.dmu.edu.eg](mailto:reid1831@com.dmu.edu.eg)

E.mail: [rabi\\_eid@yahoo.com](mailto:rabi_eid@yahoo.com)

---

---

## The Impact of Company's presence in Environmental, Social and Governance index (ESG) on the Value Relevance of Accounting Information: An applied study on companies listed in the Egyptian Stock Exchange

### Abstract

The research aimed to study the impact of the company's inclusion in the Egyptian Index of Social and Environmental Governance (EGS) as a moderating variable to the value relevance of accounting information (the relationship between accounting information and stock prices), considering the influence of some of the company's characteristics as control variables. This is done through a theoretical, analytical, and applied study that relied on a sample of 65 companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2016 to 2022 (433 annual observations). The research results concluded that there is a partially significant effect of the inclusion of companies in (ESG) index on the relationship under study.

The researcher recommended the importance of conducting more research on the impact of disclosing corporate social responsibility on the decisions of users in general and especially to shareholders and lenders, as well as the importance of activating factors that improve the quantitative and qualitative disclosure of the responsibilities of Egyptian companies to increase the efficiency and effectiveness of the Egyptian Stock Exchange in the growth and development of the national economy.

**Keywords:** EGX-ESG/S&P, Corporate Responsibility, Value Relevance of Accounting Information

## 1- مقدمة البحث

يجد المتتبع لتطور أهمية ومنفعة المعلومات المحاسبية مع التطورات البيئية والاقتصادية المتلاحقة، أن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالأرباح فقدت جزء من أهميتها المطلقة نتيجة أهمية بعض البنود المحاسبية الأخرى مثل المعلومات المتعلقة بالأصول غير الملموسة وفرص النمو ومقاييس بديلة أخرى ظهرت خلال العقود القليلة الماضية (Barth et al., 2022). وبالتالي لم يعد تقييم الشركات المقيدة بالبورصات يعتمد فقط على مقياس الربح المحاسبي، أو قيام الشركات في بناء سمعتها على مراكزها وتقاريرها المالية فقط، بل ظهرت مفاهيم حديثة تساعدها على خلق بيئة قادرة على التعامل مع المتغيرات الحديثة في بيئة الأعمال المعاصرة، ومن ثم ظهر جدل في الأوساط المحاسبية عن المدى الذي يمكن أن تؤثر به العوامل البيئية والاجتماعية في عملية اتخاذ العديد من القرارات، فالمدخل الخاص باتخاذ القرارات الذي يتضمن العوامل البيئية والاجتماعية والمسمى بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، أصبح هو المدخل المسيطر حالياً في ظل حوكمة الشركات، حيث يؤكد هذا المدخل على أن العوامل البيئية والاجتماعية يجب أن تؤخذ في الاعتبار إذا أراد متخذي القرارات تعظيم منافعهم المالية طويلة الأجل، حيث أن الأهداف المالية طويلة الأجل لا تتعارض مع الأداء العادل لمصالح المستفيدين غير المساهمين ولذلك فإن هناك اختلاف واضح في الكتابات المحاسبية فيما يتعلق بنوع وطبيعة العلاقة بين أداء الشركات لتلبية متطلبات مؤشر (ESG) والأداء المالي لها (غريب، 2015).

واتساقاً مع أهمية دور معلومات المسؤولية الاجتماعية في تقييم أداء الشركات في بيئة الأعمال الحديثة، أكدت نتائج أحد الدراسات الحديثة (Yang & Jiang, 2023) على أن العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي أصبح أحد المقاييس البديلة التي يتم التركيز عليها من قبل العديد من الأطراف. ومع ازدياد الاهتمام بمعلومات تقارير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة (ESG) خلال العقدين الماضيين دفع العديد من الشركات في جميع أنحاء العالم إلى دمج ممارسات التوافق مع معايير ESG في عملياتها (Chan et al., 2022). وذلك لأن معلومات هذه التقارير أصبحت مكملة للمعلومات المالية عند اتخاذ القرار الاقتصادي للعديد من أصحاب المصالح في الشركة وبصفة خاصة المستثمرين الباحثين عن عائد طويل الأجل على استثماراتهم (Sumritsakun, 2022). وكذلك بالنسبة لأصحاب المصالح في الشركات بشكل عام والمستثمرين بشكل خاص (Sebrina et al., 2022). ولهذا يسعى صانعو السياسات المحاسبية

خلال السنوات القليلة الماضية تطبيق قواعد أكثر صرامة حول الإفصاح عن تقارير الاستدامة (ESG) في ولاياتهم القضائية بالولايات المتحدة الأمريكية (Imperiale et al., 2023).

ومع تزايد الاهتمام الأكاديمي (Suileek & Alshurafat, 2023 ; El Khoury et al., 2023; Ang et al., 2022; Liu et al., 2021; Razali et al., 2021; Hsu & Chen, 2020; Platonova et al., 2018; Yang & Baasandorj, 2017) بدراسة أهمية أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات، وتأثيراتها على العديد من الأبعاد التي تضيف قيمة للشركة، من خلال تحسين الأداء المالي وغير المالي أو تخفيض تكلفة رأس المال أو تخفيض المخاطر التي تتعرض لها الشركة أو تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين أو كل ذلك معاً، وكلها أبعاد لها انعكاسات على القياس والإفصاح المحاسبي (الصيرفي، 2015 و Fiori et al., 2007). جعل العديد من الشركات تقوم بالإفصاح اختياريًا عن مسؤوليتها الاجتماعية رغبة في تحسين سمعة إدارتها أمام كافة الأطراف ذات العلاقة، وبيان مدى مساهمتها في تحقيق رفاهية المجتمع الذي تعمل فيه والعمل على استقطاب أكفأ العناصر البشرية ضمن فرق العمل بها، وزيادة أداء العائد على الأصول وتخفيض تكلفة الأموال التي تحصل عليها من موردي رؤوس الأموال (يونس، 2021). ومن ثم أصبحت معلومات هذه التقارير أحد أهم وسائل الاتصال مع مستخدمي المعلومات المحاسبية لأنها تعكس أوجه مبادرات الشركة تجاههم (Realgo, 2022). حيث تعكس معلومات هذه التقارير مدى التفاعل بين أداء الشركة المالي وحجمها والإفصاح البيئي والاجتماعي عنها (Suileek & Alshurafat, 2023).

وتنظيماً قدمت العديد من المؤسسات العالمية تصورتها لأهداف المسؤولية الاجتماعية للشركات. فعلى سبيل المثال عرف تقرير Brundtland الصادر عن الأمم المتحدة (1989) المسؤولية الاجتماعية للشركات بأنها " تلبية [احتياجات] الحاضر دون المساس بقدرة الأجيال القادمة على تلبية احتياجاتهم أيضاً (Brown, 2021). كما أكد المنتدى الدولي لقادة الأعمال (IBLF)<sup>3</sup> على أن المسؤولية الاجتماعية للشركات صُممت لإتاحة قيمة مستدامة للمجتمع عامة والمساهمين خاصة، كما تبنت المفوضية الأوروبية للمسؤولية الاجتماعية (ECCS)<sup>4</sup> مؤخراً مقترح بشأن التوجهات الواجبة على الشركات للوفاء بمسؤوليتها الاجتماعية (أطلق عليها معايير الاستدامة الجديدة للاتحاد الأوروبي)<sup>5</sup>، حيث يعزز هذا المقترح سلوك المسؤولية المستدامة والاجتماعية

<sup>3</sup> International Business Leaders Forum (IBLF).

<sup>4</sup> European Commission corporate sustainability (ECCS).

<sup>5</sup> New EU sustainability standards

للشركات عبر سلاسل التوريد العالمية، وذلك نتيجة الدور المحوري للشركات في بناء اقتصاد ومجتمع مستدامين، حيث يتطلب من الشركات الحد من أو منع أو إنهاء أو تخفيف الآثار السلبية لأنشطتهم على حقوق الإنسان (عمالة الأطفال واستغلال العمال)، وعلى البيئة (التلوث وفقدان التنوع البيولوجي)، ويتوقع أن تجلب هذه القواعد الجديدة المزيد من الشفافية واليقين القانوني وتكافؤ الفرص بالنسبة للمستهلكين والمستثمرين، وأخيراً تنشده هذه القواعد أيضاً تعزيز التحول الأخضر وحماية حقوق الإنسان في أوروبا وخارجها<sup>6</sup>.

وعلى المستوى الوطني ونتيجة الاهتمام المتنامي عالمياً (سواء التنظيمي أو الأكاديمي) بدور الشركات في التنمية المستدامة (حوكماً، بيئياً، اجتماعياً) قامت البورصة المصرية<sup>7</sup> بالتعاون مع كل من مركز المديرين المصري ومؤسسة ستاندرد آند بورز ببناء وتدشين مؤشر (S&P/EGX ESG) في مارس 2010، والذي يعد المؤشر الثاني على مستوى الأسواق الناشئة بعد نجاح إطلاق المؤشر الهندي عام 2008. ويأتي إطلاق البورصة المصرية لهذا المؤشر، في إطار اهتمامها بالاتجاهات العالمية الحديثة في تحديث مؤشرات أسواق المال، والتي بدأت في التركيز على معايير التنمية المستدامة، خاصة في ظل توجه المستثمرين للربط بين المعايير المالية ومعايير الأنشطة غير التقليدية للشركة، كالحفاظ على مستويات أداء بيئي جيد، ومسؤولية اجتماعية متميزة للشركة، وإتباعها لمعايير الحوكمة الرشيدة. كما صدر قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016 بتاريخ 2016/7/26، بتكوين لجنة للمسؤولية الاجتماعية للشركات، والتي تقوم برفع توصياتها لمجلس الإدارة بشأن سبل الالتزام بالمسؤولية الاجتماعية للشركات تجاه المجتمع والبيئة التي تعمل بها الشركات، بما يشير إلى استدامة الشركات على المدى الطويل وزيادة ارتباطها بالمجتمع (عبده، 2022).

ووفقاً للمؤشر المصري (ESG) يتم تقييم المئة شركة المدرجة بمؤشر "EFGX 100" في البورصة المصرية بناء على معايير أساسية وخاصة بكل من المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة وذلك لاختيار أفضل ثلاثين شركة لتحظي بالترتيب الذي تستحقه داخل مؤشر (ESG)، حيث تم إطلاق هذا المؤشر على مرحلتين، الأولى اعتمدت على تقييم ممارسات الشركات وفقاً

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_1145](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145)

<sup>7</sup> تعتبر البورصة المصرية عضو فاعل في مجموعة الاستدامة بالاتحاد الدولي للبورصات والتي تأسست في مارس 2014، هذا وقد فازت البورصة المصرية بمنصب نائب رئيس مجموعة الاستدامة في مايو 2016.

<sup>8</sup> يقيس مؤشر (S & P / EGX ESG) أداء أعلى 30 شركة مدرجة في البورصة المصرية (EGX) تفي بمتطلبات مؤشر الاستدامة (ESG).

لمجالات تقييم المؤشر والإفصاح عنها اعتماداً على المعلومات الخاصة بكل شركة، وذلك من خلال المعلومات المتاحة لدى البورصة والمعلومات العامة، بالإضافة إلى اللجوء إلى الوزارات والهيئات الحكومية. أما المرحلة الثانية يتم ترتيب الشركات فيها وفقاً لممارساتها في مجالات المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة، وبعد ذلك قامت البورصة المصرية بالتعاون مع مؤسسة ستاندراد أند بورز بتحويل نتائج المرحلة الثانية إلى مؤشر متحرك (S&P/EGX ESG) من خلال ربط ترتيب الشركات بالقيمة السوقية للسهم ومعدلات التداول الأعلى. بل إن الاتجاهات الحديثة في مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات، أخذت تركز على أهمية هذه المسؤولية في كونها إحدى الأدوات التي يمكن للشركات أن تستخدمها في إدارتها للمخاطر التي تواجهها. واستكمالاً للجهود في هذا الموضوع ينشد البحث الحالي بتحديث نتائج أثر التزام الشركات المدرجة في البورصة المصرية بمتطلبات المؤشر المصري (S&P/EGX ESG) على منفعة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

## 2- مشكلة البحث

نال موضوع أثر التزام الشركات بممارسات المسؤولية الاجتماعية (CSR) وأبعاد الإفصاح عنها على قرارات مستخدمي المعلومات المحاسبية اهتماماً تنظيمياً (البورصات، الغرف التجارية الدولية، منظمة الأيزو، المفوضية الأوروبية، المجلس العالمي للأعمال....) وأكاديمياً عالمياً (Kukreja et al., 2023; Pavithran et al., 2023; El Khoury et al., 2023; Sumritsakun, 2022; Ang et al., 2022; Liu et al., 2021; Waheed, & Zhang, 2020; Chen et al., 2018; Narullia & Subroto, 2018; Lins et al., 2017; Hirigoyen & Poulain-Rehm, 2014; Özçelik et al., 2014; Flammer, 2013; Cardamone et al., 2012; Rettab et al. 2009) والعديد من الباحثين على المستوى القومي والوطني (الرفاعي، 2022؛ يونس، 2021؛ هنداوي، 2020؛ الحناوي، 2020؛ أو العلاء، 2018؛ عبد الحليم، 2018؛ نصير، 2018؛ صبيح، 2017، الحوشي، 2017؛ زُميلي، 2016؛ الصيرفي، 2015....) نتيجة أهمية معلومات تقارير المسؤولية الاجتماعية للعديد من أصحاب المصالح في الشركة، إلا أن دراسة العلاقة بين تواجد الشركات بالمؤشر الخاص بالمسؤولية الاجتماعية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المنشورة عنها لم تلق الاهتمام الكافي أكاديمياً سواء على مستوى الدراسات الأجنبية أو الدراسات العربية ومن ثم يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل التالي: هل يؤثر إدراج الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بالمؤشر المصري للحوكمة والمسؤولية

الاجتماعية والبيئية للشركات (S&P/EGX ESG) على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية المنشورة بقوائمها السنوية؟.

### 3- أهداف البحث

يهدف البحث إلى دراسة أثر إدراج الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بالمؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية المنشورة بقوائمها السنوية، وذلك باستخدام عينة مكونة من 65 شركة مسجلة بالبورصة المصرية ودرجت بالفعل في مؤشر المسؤولية الاجتماعية خلال فترة الدراسة (2016-2022).

### 4- أهمية البحث

تتضح الأهمية العلمية للبحث في العديد من المحاور أهمها؛ أنه يساير البحوث المحاسبية التي تركز على مدى التزام الشركات بممارسات المسؤولية الاجتماعية وأثر ذلك على أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المختلفة، كما يساهم البحث في إمداد المكتبة المصرية بشكل خاص والعربية بشكل عام بأحدث ما تناولته الدراسات العالمية عن العلاقة بين التزام الشركات بمعايير المسؤولية الاجتماعية ومنفعة المعلومات المحاسبية لمستخدميها، يساعد البحث في التعرف على مدى التزام الشركات المدرجة في البورصة المصرية بمعايير المسؤولية الاجتماعية على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية السنوية، وأخيراً يساعد البحث في إثراء الجانب المعرفي للمكتبة المصرية بشكل خاص والعربية بشكل عام بدليل عملي عن العلاقة بين مدى التزام الشركات المدرجة في البورصة المصرية بمعايير المسؤولية الاجتماعية على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية.

كما يمكن إبراز الأهمية العملية في العديد من النقاط أهمها؛ تساعد نتائج البحث المستثمرين في التعرف على أهم العوامل التي تؤثر في قرارهم بالاستثمار في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية وبالتالي تحسين كفاءة سوق رأس المال المصري، توفير الحلول المثلى للعديد من المشكلات المتعلقة باتخاذ قرارات أصحاب المصالح في الشركة وذلك من خلال الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية التي تلبي احتياجات العديد من المستخدمين بجودة عالية، يساعد البحث إدارة الشركات على الوفاء بمسؤولياتها كوكيل عن المستثمرين في الإشراف على عملية اعداد ونشر التقارير المالية وغير المالية، وذلك لاستعادة ثقة المستثمرين الحاليين والمترقبين في معلومات التقارير المنشورة، خاصة بعد تأكيد بعض الدراسات على أن السوق المصري يوجد به اتجاه نحو السرية والكتمان، وبالتالي فإن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يقلل من الشكوك تجاه الشركات، ويُحد

من نقشي ظاهرة عدم تماثل المعلومات، ويؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال، وزيادة قيمة الشركات (عبد الحليم، 2018).

## 5- حدود البحث

انطلاقاً من هدف البحث بدراسة أثر إدراج الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بالمؤشر المصري للحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية (S&P/EGX ESG) على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية المنشورة بقوائمها السنوية، ولأن هذا المؤشر يتكون من ثلاث أبعاد هم؛ البعد الحوكمي، البعد البيئي، وأخيراً البعد الاجتماعي، فإن البحث الحالي يركز على هذا البعد الاجتماعي لأن الباحث تناول موضوع المتطلبات الحوكمية في بحث سابق كما أن المتطلبات البيئية تحتاج بحث مستقل أيضاً إن شاء الله. كما أن الدراسة التطبيقية تمت على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية وبالتالي لا يمكن تعميم النتائج على بلدان أخرى بخلاف البيئة المصرية.

## 6- خطة البحث

انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه والإجابة على تساؤله، سوف يتم استكمال البحث على النحو الآتي:

1-6 تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة واشتقاق فروض البحث.

2-6 الدراسة التطبيقية.

3-6 النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية.

## 6-1 تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة واشتقاق فروض البحث

6-1-1 إدراج الشركة بالمؤشر المصري للحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية

### (S&P/EGX ESG) من منظور محاسبي

يعد إدراج الشركة بالمؤشر المصري للحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات دليل دامغ من البورصة المصرية على استيفاء الشركة لشروط ومتطلبات الإفصاح الحوكمي، والاجتماعي، والبيئي، -وفقاً لحدود البحث يتم التركيز على البعد الاجتماعي- وبالتالي سيتم التعرف على مفهوم ونظريات وأبعاد وبدائل قياس المسؤولية الاجتماعية للشركات، وأخيراً العلاقة بين أثر الإفصاح الاجتماعي للشركة على منفعة المعلومات المحاسبية وذلك كما يلي:

فيما يتعلق بمفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات، يرجع الهدف من تتبع تطور مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات كمفهوم محاسبي إلى محاولة الوقوف على ما يعنيه هذا المفهوم في



الماضي وهل مازال يحتفظ بنفس المعنى حالياً، وذلك لتوفير أساس من البحث حوله وتحديد من أهم المساهمين الرئيسيين في تطويره، فمثلاً يتضح من مناقشات كتاب<sup>9</sup> Heald, (1957) حول المسؤولية الاجتماعية للشركة بأن تعريف (Bowen (1953) على أنها " المسؤولية الاجتماعية لرجل الأعمال " مازال يستخدم في الأدبيات المحاسبية، إلا أن دراسة (Selekman (1959) أخذت بعد آخر من خلال التركيز على فلسفة الإدارة الأخلاقية في تعريف المسؤولية الاجتماعية للشركة (Carroll, 1999).

وقد ظهر مفهوم المسؤولية الاجتماعية لأول مرة بالأدب المحاسبي عام 1953 في كتاب من تأليف Bowen, H. R. بعنوان "المسؤولية الاجتماعية لرجل الأعمال" حيث عرّف المسؤولية الاجتماعية بأنها " التزام رجال الأعمال باتباع سياسات، أو اتخاذ القرارات، أو تبنّي إجراءات عمل معينة مرتبطة بأهداف المجتمع وقيمه" (Brin & Nehme, 2019). ثم قام (Davis, (1960 بتعريف المسؤولية الاجتماعية للشركات بأنها "إجراءات وقرارات يتخذها رجال الأعمال والتي تتجاوز جزئياً المصالح الاقتصادية والتقنية المباشرة للمنظمة". وفي السبعينيات قدم (Carroll, 1979) تعريفاً يعتبر الأكثر قبولاً في الأدبيات السائدة حينئذ، حيث شملت المسؤولية الاجتماعية للأعمال التوقعات الاقتصادية والقانونية والأخلاقية والمقدرة التقديرية التي يمتلكها المجتمع من الشركات في وقت معين.

وقد تغيرت المواقف تجاه المسؤولية الاجتماعية للشركات بشكل كبير على مدى العقود القليلة الماضية حيث عرفت المفوضية الأوروبية بأنها "مفهوم تدمج فيه الشركات الاهتمامات الاجتماعية والبيئية في عملياتها التجارية وفي تفاعلها مع أصحاب المصالح على أساس اختياري. كما عرف البنك الدولي المسؤولية الاجتماعية عام (2005) بأنها" التزام أصحاب الأنشطة التجارية بالمساهمة في التنمية المستدامة من خلال العمل مع موظفيهم وعائلاتهم والمجتمع المحلي والمجتمع ككل لتحسين مستوى معيشة أفراد المجتمع بأسلوب يخدم كلاً من التجارة والتنمية في نفس الوقت".

كما أكدت دراسة (Hahn, (2013) على أن معيار الأيزو رقم 26000 لعام 2010 قدم تعريفاً آخر للمسؤولية الاجتماعية بأنها " مسؤولية الشركة عن تأثيرات قراراتها وأنشطتها الاجتماعية وذلك عن طريق السلوك الأخلاقي والذي يتسم بالشفافية، ويترتب عليه المساهمة في التنمية المستدامة بما فيها من مجالات الصحة ورفاهية المجتمع، وتحقيق توقعات أصحاب المصالح، والالتزام بالتشريعات

<sup>9</sup> يعتبر كتاب Heald سنة (1957) عن مسؤولية الإدارة تجاه المجتمع نمو لفكرة Eells التي قدمها سنة (1956) عن عطاء الشركات في المجتمع الحر.

والقوانين السارية والتوافق مع المعايير الدولية، على أن يكون ذلك جزءاً أساسياً من ممارسات ضمن أنشطة الشركة. وقد ساعد هذا المعيار (ISO,26000) في تقديم إرشادات حول المسؤولية الاجتماعية للشركات ومساعدة جميع أنواع المنظمات في المساهمة في التنمية المستدامة، وبما يساعد أيضاً في إجراء التقييمات الداخلية والخارجية، ويركز على أمثلة لإجراءات التوقعات ذات الصلة والتي يمكن أن تساعد في تنفيذ الاستراتيجيات المرتبطة بذلك في جميع أنحاء المنظمة.

وقد أجرى مجلس تقرير الأداء التابع للمعهد الكندي للمحاسبين القانونيين (CICA)<sup>10</sup> دراسة تناولت المسؤولية الاجتماعية للشركات والحوكمة وبيئة المستثمرين، والتي أكدت على أنه لا يوجد اتفاق محدد ومعروف على تعريف محدد للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، إلا أنه يمكن تعريفه "بأنه عملية توصيل معلومات عن الآثار البيئية والاجتماعية في الشركة لأنشطتها الاقتصادية ولأصحاب المصالح والمجتمع ككل (Carroll & Shabana, 2010). بينما يرى آخرون أنه يجب تعزيز سياسات وممارسات التشغيل الميزة التنافسية للشركة وفي ذات الوقت تعمل على النهوض بالظروف الاقتصادية والاجتماعية في المجتمعات التي تعمل فيها، لخلق قيمة مشتركة بين التقدم الاقتصادي والاجتماعي، والخطوة الأولى للقيام بذلك هي تحديد الاحتياجات المجتمعية بالإضافة إلى الفوائد أو الأضرار التي تجسدها الأعمال من خلال منتجاتها (Porter & Karmer, 2011) .

واستكمالاً لمجهودات تعريف المسؤولية الاجتماعية للشركة قسمت دراسة Osifo & Fasua (2017) اتجاهات الأدب المحاسبي إلى ثلاث مدارس كما يلي: مدرسة الفكر الرأسمالي والتي تؤمن بأن المسؤولية والواجب الوحيد للشركة هو زيادة ثروة المساهمين وتحقيق الربح، بينما تؤكد مدرسة الفكر النفعي أن الغرض الرئيسي من وجود الشركة هو تعظيم ثروة المساهمين، في حين يعتقد مؤيدو المدرسة الفكرية الاجتماعية أن الشركات يتزايد نشاطها بناء على التجاوب مع البيئة المحيطة، وبالتالي فإن على الشركة أن تتحمل المسؤولية في الاستجابة لمتطلبات المجتمع. ومن ثم يرجع أصول الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية للشركات إلى نقد النظرية الاقتصادية الكلاسيكية الجديدة ونظرية الاستدامة نتيجة التأثير البيئي للمنظمات (Falcó et al., 2023). وأخيراً يعد مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات مفهوم شامل يتضمن كل من؛ المجتمع، والبيئة، وشفافية المعلومات، والمساءلة، وأخلاقيات الأعمال، والاستدامة (Tran et al., 2023).

وقد قدمت دراسة Brin & Nehme (2019) ملخص لتطور تعريف المسؤولية الاجتماعية خلال الفترة من 1953 وحتى 2019، والذي يمكن عرضه بالجدول التالي:

<sup>10</sup> Canadian Institute of Chartered Accountants

## جدول 6-1: يوضح تطور تعريفات المسؤولية الاجتماعية

المرحلة	التعريف السائد
قبل 1953	المبادرات الفردية والفعاليات العالمية التي مهدت الطريق للمسؤولية الاجتماعية للشركات
1953	تعريف Bowen للمسؤوليات الاجتماعية لرجل الأعمال
1971	قدمت لجنة التنمية الاقتصادية محتوى المسؤولية الاجتماعية للشركات
1979	قدم Carroll النموذج المفاهيمي الهرمي للمسؤولية الاجتماعية للشركات
1987	اهتمام اللجنة العالمية للبيئة والتنمية بالمسؤولية الاجتماعية للشركات
1991	قدم Wood نموذج الأداء الاجتماعي للشركات
1994	قدم Elinkgton الأبعاد الثلاثة للمسؤولية الاجتماعية (الرأسمالي، النفعي، الاجتماعي).
2000	إطلاق الميثاق العالمي للأمم المتحدة عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية
2006	خلق مفهوم القيمة المشتركة كتوسع إضافي لمفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات
2010	أطلقت المنظمة الدولية للمعايير (ISO) <sup>11</sup> المعايير الدولية والمبادئ التوجيهية للمسؤولية الاجتماعية للشركات
2015	طلب البرلمان الأوروبي من الشركات الإفصاح عن جميع المعلومات الخاصة بها وفقاً لمعايير (GRI) <sup>12</sup>
منذ 2019	تقديم مبادرات أكاديمية لاعتبار المسؤولية الاجتماعية للشركات إلزامية ضمن سياسة الإستراتيجية المستدامة

وللوقوف على تعريف المسؤولية الاجتماعية بالأدب المحاسبي العربي خلال العقدين السابق والحالي، نجد أن دراسة العشماوي (2009) عرفت المسؤولية الاجتماعية للشركة من خلال مجموعة من الخصائص أهمها؛ استجابة الشركة إلى التغيير في توقعات الأطراف الخارجية الراصدة لرسالة الشركة، تحقيق التوازن في التزامات الشركة بين حملة الأسهم والمجتمع، تعظيم الأثار الإيجابية وتدنية الأثار السلبية لأنشطة الشركة تجاه المجتمع، رد فعل الأعمال التجاري تجاه المجتمع كمدخل أخلاقي..... كما أكدت دراسة الصيرفي (2015) على أن المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن تعريفها بأنها "عقد اجتماعي بين الشركة والمجتمع لتحقيق توقعات المجتمع على المدى الطويل، والتي تشمل أنشطة الشركة التي تدعم الأبعاد الاجتماعية والخيرية والبيئة والقانونية والاقتصادية، وأن لهذا العقد تكاليف مرتبطة بأنشطة الوفاء به، ومنافع مالية وغير مالية، تؤثر على الأداء الكلي للشركة.

كما تؤكد دراسة عبد الحليم، (2018) على أن المسؤولية الاجتماعية هي نظام معلومات محاسبي يتضمن مجموعة من الأنشطة التي تختص بقياس وتحليل وتوصيل المعلومات المترتبة على قيام الشركة بمسؤوليتها الاجتماعية تجاه فئات المجتمع المختلفة سواء كانت داخل الشركة أم خارجها، وذلك بهدف توفير معلومات تمكنهم من اتخاذ القرارات وتقييم الأداء الاجتماعي لتلك

<sup>11</sup> International Organization for Standardization

<sup>12</sup> Global Reporting Initiative

الشركات. كما أكدت دراسة الحناوي (2020) على أن المسؤولية الاجتماعية تمثل عقداً اجتماعياً بين الشركة والمجتمع لتحقيق توقعات المجتمع على المدى الطويل، والتي تشمل أنشطة الشركة المدعومة للأبعاد الاجتماعية والخيرية، والبيئية، والقانونية، والاقتصادية. وأخير تؤكد دراسة عبده (2022) على أن المسؤولية الاجتماعية تُعرف من منظور محاسبي على أنها مجموعة من الأعمال التي تقوم بها الشركات وتظهر بها كمواطن صالح في المجتمعات التي تعمل بها، من خلال الدور التنموي لمنظمات الأعمال والمبادرات التنظيمية لخدمة المجتمع على المدى الطويل عن طريق الأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية، وذلك من أجل الحفاظ على استمرارية الشركة ومحاولة حل مشاكل الوكالة وتحسين الأداء المالي وغير المالي للشركات.

**ويرى الباحث أنه على الرغم من عدم وجود اتفاق فيما بين؛ الهيئات التنظيمية، الشركات، الأكاديميين على تعريف شامل ووحيد للمسؤولية الاجتماعية يرجع إلى تعدد مجالاتها ومعايير قياس أنشطتها، إلا أن العديد من التعريفات التي قدمت آنفاً تدور في فلك أنها مجموعة من الأعمال التي تقوم بها الشركات وتظهر بها كمواطن صالح في المجتمعات التي تعمل فيها، من خلال الدور التنموي لمنظمات الأعمال والمبادرات التنظيمية لخدمة المجتمع على المدى الطويل عن طريق الأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية، وذلك من أجل الحفاظ على استمرارية الشركة ومحاولة حل مشاكل الوكالة وتحسين الأداء المالي وغير المالي للشركات.**

**وفيما يتعلق بأبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات، تعتبر دراسة (1991) Carroll أول من فرق بين أبعاد المسؤولية الاجتماعية من خلال تقديم نموذج هرمي ينطوي على تسلسل للمسئوليات بالانتقال من المسؤولية الاقتصادية والتي تعكس جوهر الشركة كمنظمة هادفة للربح، إلى المسؤولية القانونية والتي تتضمن الالتزام بالقوانين والتشريعات الحاكمة، ثم المسؤولية الأخلاقية وهي تجسيد للمعايير والقواعد وذلك لتحقيق حقوق أصحاب المصالح. ولذلك يتوقع المجتمع من الشركات التصرف بطريقة أخلاقية تجاه مساهميها. أما أعلى طبقة في الهرم فهي المسؤولية الخيرية؛ حيث تتضمن رغبة الشركات في تحسين جودة المعيشة لأصحاب المصالح من حيث التبرعات والمساعدات الاجتماعية والخيرية والتي تخدم المجتمع وتجعلها مرغوبة من المجتمع.**

**وفيما يتعلق بأنشطة المسؤولية الاجتماعية فقد قسمت دراسة (2004) Maignan & Ferrell، أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى أربع فئات، هي: الاقتصادية، والقانونية، والأخلاقية، والتقديرية. وأضافت دراسة (2004) Verdeyen et al., مدخلاً آخر استند إلى نظرية أصحاب المصالح (مدخل أصحاب المصالح)، والذي أكدت فيه على أهمية ممارسة المسؤولية الاجتماعية في**

إدارة الشركات وتنظيم علاقات الشركات مع المتعاملين معها وذلك باعتبارهم يؤثرون ويتأثرون بأعمال الشركات. ويقترح أنصار المسؤولية الاجتماعية للشركات بأنه يجب أن تشارك الشركات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية والتي تعيد العديد من أصحاب المصالح (Kim et al., 2012).

وفي نفس السياق، قدمت دراسة (Turker, 2009) إطاراً للمسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال نظرية أصحاب المصالح مع تصنيف أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى أربع مجموعات، والتي تشمل؛ أصحاب المصالح، والموظفين، والعملاء، والحكومة. وقد حددت أبعاد المسؤولية الاجتماعية في سبع أبعاد هي: بعد الحوكمة، بعد الموارد البشرية، بعد العاملين، البعد البيئي، بعد العمليات، العملاء، البعد المجتمعي. وفي نفس المجال، بينما حصرت دراسة Saleh et al., (2010) أبعاد المسؤولية الاجتماعية في أربعة أبعاد هي؛ البعد البيئي، بعد المشاركة المجتمعية، بعد المنتج، بعد الموظفين.

وعلى المستوى التنظيمي أصدرت المنظمة الدولية للمعايير المعيار الدولي رقم (ISO 26000) والذي يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، وذلك بهدف مساعدتها على الإسهام في التنمية المستدامة، كما قام المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA)<sup>13</sup> والهيئة المشرفة على رقابة وتداول الأوراق المالية بالولايات المتحدة الأمريكية (SEC)<sup>14</sup> عام 1945 بتقديم تقرير حول دور الشركات متعددة الجنسيات في تطوير وتنمية وتحقيق أهداف المجتمع. وقد انتهى هذا التقرير إلى تحديد نطاق المسؤولية الاجتماعية، والذي تم تقسيمه إلى ثلاثة أبعاد كما يلي: **البعد الأول**: تطوير مفاهيم المحاسبة الاجتماعية لمقابلة المفاهيم التقليدية للمحاسبة المالية مثل المعاملات الاجتماعية؛ والتكلفة الاجتماعية؛ والمنافع الاجتماعية؛ والعوائد الاجتماعية؛ والأصول الاجتماعية؛ وصافي الدخل الاجتماعي؛ والمراجعة الاجتماعية. وفي ظل هذا البعد يتم التطوير في ضوء المفاهيم المحاسبية الأساسية والضرورية لإعداد التقارير الاجتماعية كجزء مكمل للتقارير المالية التقليدية.

**أما البعد الثاني**: يشمل الاعتراف بوجود فرع للمحاسبة الاجتماعية للشركات (CSRA)<sup>15</sup> بجانب فروع المحاسبة الأخرى، بحيث يعمل هذا الفرع على إنتاج المعلومات المالية وغير المالية ذات البعد الاجتماعي لخدمة مختلف أصحاب المصالح في الشركة، وذلك طبقاً ل فلسفة نظرية المشروع في تفسير طبيعة الوحدة المحاسبية كعمل اجتماعي مشترك، **الثالث**: إعداد قائمة القيمة

<sup>13</sup> Association of International Certified Professional Accountants

<sup>14</sup> The U.S. Securities and Exchange Commission

<sup>15</sup> Corporate Social Responsibility Accounting

المضافة الاجتماعية على المستوي الجزئي وذلك لقياس القيمة المضافة للشركة وتخصيصها على مختلف الأطراف المترتبة والمشاركة في العمل الجماعي المشترك.

**ويرى الباحث** أن الدراسات قد تناولت الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من خلال عدة مفاهيم تنطوي على أبعاد متعددة. ومع ذلك اختلفت الدراسات فيما بينها في عدد أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات، والتي يمكن من خلالها معرفة مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. لذلك يجب على الشركات الالتزام بمسئوليتها البيئية، الأخلاقية، والقانونية، والخيرية والتي سوف تعزز من استدامة الشركة.

**وبشأن نظريات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات،** فقد ركزت العديد من دراسات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (Mahdi et al., 2023; Lubis et al., 2019; Freeman & Dmytriyeu, 2017; Scholtens & Kang, 2013; Samy et al., 2010) على تطور هذا الإفصاح في العديد من دول العالم. وذلك بسبب الطلب المتزايد على تقارير جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات بين أصحاب المصلحة في الشركات والمستثمرين في هذه الدول. ويرجع الطلب المتزايد من قبل أصحاب المصلحة والمستثمرين إلى أن جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يعد أحد الانعكاسات الرئيسية لاستراتيجية الاستدامة البيئية للشركة (Lubis et al., 2019). ولأن نظريات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لها تأثير محتمل على كل من؛ المنظمات، والمؤسسات الاقتصادية، والمالية، والمجتمع (Mahdi et al., 2023). فإنه تم اقتراح العديد من النظريات في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات للتغلب على عدم التوافق الواضح بين الربحية والمسؤولية الاجتماعية، حيث تتمثل هذه النظريات في؛ نظرية أصحاب المصلحة، والنظرية الشرعية، ونظرية العقود الاجتماعية، ونظرية الإشارة، وفيما يلي موجز مختصر عن هذه النظريات (Samy et al., 2010):

#### أ- نظرية أصحاب المصلحة

استندت دراسة (Wuttichindanon, 2017) على مناقشات فريمان (1984) في تفسير نظرية أصحاب المصلحة والتي بدأها بسؤال لماذا تقوم الشركة بتضمين المسؤولية الاجتماعية للشركات في عملها؟ يقترح أن ذلك بسبب أصحاب المصلحة في الشركة، حيث عرف فريمان (1984) صاحب المصلحة بأنه "أي مجموعة أو فرد يمكنه التأثير أو يتأثر بتحقيق أهداف الشركة"، يشمل أصحاب المصلحة المساهمين والدائنين والموظفين والعملاء والموردين والمنظمين ومجموعات المصلحة العامة، ولأن توقعات كل صاحب مصلحة يمكن أن تكون مختلفة يجب أن تتطابق إدارة الشركة

بشكل أفضل مع موارد الشركة وسياساتها مع مصالح أصحاب المصلحة. ثم يتم تطوير نموذج المسؤولية الاجتماعية للشركات ليشمل التأثيرات الخارجية التي تتخذ مواقف معادية للشركة؛ على سبيل المثال، المجموعات التنظيمية وذات المصالح الخاصة، مثل المنظمات غير الحكومية. ثم انطوى أصل المسؤولية الاجتماعية للشركات في المقام الأول على الالتزامات تجاه المجتمع، في الآونة الأخيرة، تضمنت المسؤولية الاجتماعية للشركات المزيد من الأطراف من أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين. عادة ما يتكون أصحاب المصلحة الداخليين من الموظفين والموردين، بينما يمكن أن يشمل أصحاب المصلحة الخارجيون المجتمعات والجمهور، وتترج هذه النظرية أن الشركات تقوم بأنشطة المسؤولية الاجتماعية بسبب تأثير أصحاب المصلحة بغض النظر عن الأداء الاقتصادي.

ويرى أصحاب هذه النظرية أن الشركة ليست كياناً يعمل فقط لمصلحتها، ولكن يجب أن يوفر منافع لأصحاب المصالح. واستناداً إلى نظرية أصحاب المصالح، يجب على الشركة مراعاة مصالح جميع أصحاب المصالح من أجل استمرارية الأعمال (Scholtens & Kang, 2013). وقد قدمت نظرية أصحاب المصالح نظرة ثاقبة لسلوكيات الإدارة من خلال اقتراح المديرين الذين يشاركون في أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات وتفاوضهم من أجل المصالح المتنوعة لأصحاب المصالح ومشاركتهم في ممارسات الأسواق الناشئة (Grougiou et al., 2014). ورغم أن تكوين أصحاب المصالح قد يختلف اعتماداً على صناعة الشركة ونموذج الأعمال، إلا أن أصحاب المصالح الرئيسيين يشملون عادة الموظفين والعملاء والمجتمع والموردين وموردي رأس المال (الملاك والمقرضين). وبالتالي تعتبر المسؤولية الاجتماعية حلقة الوصل والتي توجه العلاقة بين الشركات وأصحاب المصالح. فإذا كان لدى المدير رغبة في استمرار نجاح الشركة فإن عليه أن يكرس اهتمامه بشكل استراتيجي لاحتياجات أصحاب المصالح، حيث تتأثر الشركات بمجموعات مختلفة من أصحاب المصالح في المجتمع وتفصح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (Muttakin et al., 2015). ويعتبر جميع أصحاب المصالح مهمين بنفس القدر للشركة، وبالتالي يجب تجنب إجراء أي مقايضة بين أصحاب المصالح. لذلك يحتاج المديرون التنفيذيون إلى إيجاد طرق يمكن من خلالها توجيه هذه الاهتمامات في نفس الاتجاه (Freeman & Dmytriyeu, 2017) كما تعتبر من البديهيات النظرية أن الشركات التي تتبنى بحق المسؤولية الاجتماعية للشركات والموجهة نحو أصحاب المصالح، لا تقدم معلومات مالية أكثر شفافية وموثوقية للمساهمين فقط، بل توسع أيضاً من جهودها ومواردها في تنفيذ ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات لتلبية توقعات أصحاب المصالح (Carey et al., 2017).

لذا ترجع العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات ونظرية أصحاب المصالح إلى أخلاقيات العمل والتي تؤكد على أن الشركات التي لديها دافع لإظهار سلوكها الخيري والأخلاقي وتدير أعمالها بنزاهة، هي الشركات التي تشارك وتتأثر قراراتها بشأن أنشطة المسؤولية الاجتماعية بشكل كبير بمصالح العملاء، وأصحاب العمل، والمديرين، والحكومات، والمجتمعات المحلية، وأصحاب الأسهم، وتقدم معلومات مالية موثوقة (عبده، 2022). وتشير الفرضية الأخلاقية لنظرية أصحاب المصالح إلى أن الشركات الملتزمة حقاً بالمسؤولية الاجتماعية يجب أن يكون لديها معلومات مالية وغير مالية أكثر مصداقية. ويعني هذا أن الشركات التي تتمتع بمستويات عالية من أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات من المرجح أن تصح عن أرباحها بشكل أخلاقي وأقل انتهازية من الشركات التي تظهر مستويات منخفضة من أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات (García-Sánchez et al., 2020)، بما في ذلك توفير المعلومات حول أنشطة الشركة لجميع أصحاب المصالح. وقد أكدت نتائج أحد الدراسات الحديثة على أن مديري الشركات يقبلوا على الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات لاكتساب مزايا تنافسية في شكل احتمالية أكبر للاختيار مع تقديم مساهمات إيجابية في نفس الوقت للمجتمع (Tao et al., 2022).

#### ب- نظرية العقود الاجتماعية (الوكالة)

تستخدم نظرية الوكالة لتفسير العلاقة بين إدارة الشركة (الوكلاء)، الذين يوكل لهم القيام بأداء بعض الخدمات أو الأعمال باسم أو لأجل تعظيم منفعة ملاك الشركة (الموكلين)، وقد يستغل الوكلاء مناصبهم للانخراط في أنشطة تعظم مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة الموكل (Lubis et al., 2019). ومن ثم تعتمد نظرية الوكالة على التمييز بين كل من الملاك (أصحاب الأسهم) في الشركة والذين يطلق عليهم الأطراف الرئيسية (الموكلين) ومجموعة أخرى من الأطراف وهم المدراء والذين يديرون الشركة ويطلق عليهم (الوكلاء). وطبقاً لهذه النظرية فإن الأطراف الرئيسية تعين الوكلاء (المدراء) وتقوضهم في إدارة الشركة نيابة عن حملة الأسهم. ويتوقع أصحاب الأسهم من الوكلاء التصرف واتخاذ القرارات اللازمة (Hillman et al., 2009). وتستخدم الشركات الأساليب المختلفة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية مثل خطط المكافآت، أو الإفصاح الاختياري، للحد من تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين.

وتضيف دراسة (Prior et al., 2008) إلى إطار نظرية الوكالة، قيام المديرين باستخدام المسؤولية الاجتماعية لتحقيق تقدم في حياتهم المهنية أو ترتيبات الأعمال الشخصية الأخرى، وذلك بالتركيز على السلوك الانتهازي للمديرين، وذلك نتيجة فصل الملكية عن الإدارة. وقد أكدت دراسة



(Moser & Martin, 2012) على أنه يجب أن تكون الشركة قادرة على تحمل أنشطة المسؤولية الاجتماعية داخلها من خلال رأس المال وأسواق العمل. وفي حالات الاستثمار غير المربح للمسؤولية الاجتماعية للشركات، فإنه يمكن أن تنشأ تكاليف وكالة؛ حيث تنشأ لدى المديرين تفضيلات مجتمعية تتعلق بالمسؤولية الاجتماعية والتي لا يشارك فيها الملاك، وبالتالي تتحمل الشركة تكلفة التعريف بمنافع المسؤولية الاجتماعية، وأيضاً تكلفة المراقبة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات المرتبطة بالمديرين.

### ج- النظرية الشرعية

اعتمد العديد من الباحثين الأكاديميين (Tran et al., 2023; Oyewumi et al., 2018; Carey et al. 2017 ; Grougiou et al., 2014; Khan et al., 2013; Sun et al., 2010) على النظرية الشرعية لتفسير مدى ولاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية. حيث تستند هذه النظرية على مفهوم العقد الاجتماعي الموجود بين الشركة والمجتمع الذي تعمل فيه، حيث تعتبر الشرعية بمثابة تصور أو افتراض عام بأن أفعال الشركة مرغوبة أو مناسبة في بعض أنظمة المعايير والقيم والمعتقدات والتعريفات المبنية اجتماعياً. وتشير دراسة (Sun et al., 2010) إلى أن الاستخدام الاستراتيجي للمسؤولية الاجتماعية للشركات يعزز حتماً الشرعية، ويعزز مراقبة الإدارة العليا، ويزيد من فعالية نظام الحوكمة. ومن ثم، إذا فقدت الشركة شرعيتها، فقد يلغى المجتمع عقدها ويمنعها من مواصلة عملياتها. لذلك تتبنى الشركات الاستراتيجيات المختلفة للحفاظ على شرعيتها داخل المجتمع الذي تعمل فيه. وقد قدمت دراسة (Khan et al., 2013) تأييداً تجريبياً يعكس أن إفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركات تستخدم من قبل المديرين كأداة استراتيجية لتحقيق الشرعية.

كذلك أشارت دراسة (Grougiou et al., 2014) إلى أنه يُنظر إلى المسؤولية الاجتماعية للشركات على أنها استراتيجية وقائية يتم استخدامها من قبل المديرين لتحويل الانتباه عن أساليب المحاسبة غير المرغوب فيها وذلك لبناء درع وقائي من خلال خلق مسؤولية اجتماعية للشركات، وترسيخ الرأي القائل بأن المشاركة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات تشكل استراتيجية وقائية، وكذلك جميع الاستراتيجيات التي يمكن أن تشارك في الجانب الاجتماعي كوسيلة لإظهار أن الشركات تتوافق مع توقعات المجتمع.

وفي نفس السياق، تدعم دراسة (Oyewumi et al., 2018) النظرية الشرعية، حيث لا يكون تركيز المسؤولية الاجتماعية للشركات ضرورياً لأي منفعة مالية فورية، ولكن للحصول على صورة عامة جيدة للمجتمع. لذلك يكون استثمار المنظمات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية، ليس من

خلال القصد المباشر لتحقيق الأرباح، ولكن كوسيلة لإرضاء المجتمع. ويعنى هذا التزام الشركات بالعدد الاجتماعي نصاً ومضموناً، لأن النظرية الشرعية تساهم في تفسير قرارات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات في التقارير المالية (Carey et al. 2017). ولهذا تقترح دراسة Tran et al., (2023) توصيات للممارسين الذين يجب أن يركزوا على تعزيز مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لتوليد المزيد من الفوائد وتحقيق أداء مالي أفضل. حيث يجب أن تؤدي الآثار السياسية إلى زيادة وعي كبار المديرين بمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، وحجم الشركة، وعمر الشركة، ونوع المراجعة، وأخيراً إنشاء إطار قانوني مستقر لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات الفيتامية بما يتماشى مع المعايير والممارسات الدولية.

#### د- نظرية الإشارة

أكدت دراسة Zerbini (2017) على أن نظرية الإشارات تستخدم لتقديم ثلاث مساهمات في مجال المسؤولية الاجتماعية للشركات الاستراتيجية هي؛ (1) تحديد الأساس المنطقي للاستثمار في مبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات، وهو ما يتوافق مع مبدأ تخصيص الموارد بكفاءة، على وجه التحديد، تفترض حجة الإشارة أن الاستثمارات في المبادرات الاجتماعية والأخلاقية فعالة إلى الحد الذي تسمح به بتغيير تفضيلات السوق، من خلال تجنب اختيار الاستثمار الأقل جودة؛ (2) المساهمة في الخطاب النظري حول المسؤولية الاجتماعية للشركات، من خلال الإشارة إلى القيمة المعلوماتية الملازمة لمبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات، وتحديد آليات الجدل حول استجابة السوق للمعلومات؛ (3) يوفر إطاراً لمعالجة النقاش الأوسع حول البيئة الخضراء، وإدارة الانطباع، والتناقض الواضح بين تبني مبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات والتصرف بشكل غير أخلاقي.

وقد قامت دراسة Muttakin et al., (2015) بشرح نظرية الإشارة في صورة ممارسات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث أكدت على أن الشركات التي تسعى لزيادة حصتها السوقية تكون أكثر استعداداً للقيام بممارسات المسؤولية الاجتماعية، ولذلك سوف تفصح عن ممارساتها من أجل إرسال إشارة الي السوق كمؤشر لجذب أصحاب المصالح. كما أوضحت دراسة Gavana et al., (2017) لماذا تقوم الشركات بتقديم معلومات إلي سوق معين، حيث قد تستخدم الشركات مجموعة واسعة من الاجراءات الفعالة كإشارات ايجابية على الالتزام بالسلوك المسئول اجتماعياً. واستناداً إلى نظرية الإشارة، وجدت دراسة Tosun & Köylüoğlu, (2023)

أن أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات يلغي التأثير السلبي للإفصاح عن المخاطر السياسية على الملكية المؤسسية والتشتت/الخطأ المتوقع للمحللين، مما يشير إلى أن المستثمرين المؤسسيين والمحللين الماليين يضعون وزناً أقل لمثل هذا الإفصاح الصادر عن الشركات الموجهة نحو المسؤولية الاجتماعية للشركات.

وباستخدام منظور نظرية الإشارات، أكدت دراسة (Brown et al., 2020) على أن أثر الكثافة التنظيمية على الأنشطة غير السوقية للشركات (المسؤولية الاجتماعية للشركات والنشاط السياسي للشركات)، وجدت الدراسة أن الكثافة التنظيمية تؤدي إلى المزيد من الاستجابات غير السوقية من الشركات، وذلك استناداً إلى عينة مكونة من 331 شركة أمريكية مدرجة بالمؤشر (S&P 500) خلال الفترة من 1998-2014

**وفيما يتعلق بنماذج الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات،** أكدت دراسة (Kukreja et al., 2023) على أن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) مصدر اهتمام عالمي متزايد خلال العقود الخمسة الماضية. حيث تنطوي المسؤولية الاجتماعية للشركات على التقرير عن تأثير الممارسات الاجتماعية للمنظمات الاقتصادية على مجموعة معينة داخل المجتمع. ويعود تطور هذه الممارسات إلى أوائل ومنتصف تسعينيات القرن الماضي حيث أصبحت ممارسات إعداد التقارير الاجتماعية واسعة الانتشار، وأصبح الإفصاح الذي تقدمه بعض المنظمات أكثر شمولاً. ففي الآونة الأخيرة تم إعطاء الأولوية لتقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات التي تتوافق مع البعد الاقتصادي والبيئي والاجتماعي لأداء الشركة، حيث يجب الإشارة إلى أن الإفصاح في التقارير السنوية لا ينبغي اعتباره مقياساً كاملاً لمشاركة الشركات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية. ويرجع ذلك إلى أن الشركة قد يكون لديها قنوات أخرى لتوصيل مساهماتها الاجتماعية مثل النشرات الإخبارية للشركة، والمواقع الإلكترونية والصحف (Ghazali, 2007). ورغم ذلك تقوم الشركات بالإفصاح عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات في التقارير السنوية، أو في تقارير اجتماعية منفصلة، مثل تقارير المسؤولية الاجتماعية، أو تقارير الاستدامة (Reverte, 2009). ويعتبر إعداد التقارير المالية مسؤولية مهمة وعنصر أساسياً بالنسبة للشركة، حيث تعمل التقارير المالية كوسيلة مهمة للتواصل بين الشركات وأصحاب المصالح. ولذلك فإن الهدف من إعداد التقارير المالية هو إعطاء معلومات موثوقة عن الوضع المالي وأداء الشركة.

وقد ميزت دراسة العشماوي (2009) بين ثلاث نماذج للإفصاح الاجتماعي على النحو التالي؛ نموذج جمعية المحاسبين الأمريكية (AAA)<sup>16</sup> للتقرير عن المسؤولية الاجتماعية فيما يخص الأداء الاجتماعي لحماية البيئة فقط مع تضمين القوائم المالية المنشورة ملاحظات هامشية عن نتائج الأداء، ثانياً: نموذج Linower للإفصاح عن الأداء التشغيلي والاجتماعي للشركة والذي يقتصر على الموارد الطبيعية والبشرية وتطوير الإنتاج، ثالثاً: نموذج Estes لإظهار التأثيرات الهامة على المجتمع عن طريق إعداد قوائم التأثيرات الاجتماعية للإفصاح عن التكاليف والمنافع بصورة نقدية.

ويجد المنتبغ لمسميات التقارير غير المالية للشركات عبر العقود القليلة الماضية بأنها بدأت بمسمى؛ "التقارير البيئية (CER)<sup>17</sup>"، وبمرور الوقت، أصبحت تدعى "تقارير المسؤولية الاجتماعية (CSR)" وأخيراً استقر أسمها على "تقارير الاستدامة (EGS)"، حيث وُجد أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تعتبر بمثابة اتجاه مهم للشركات والمجتمع (Salewski & Zülch 2014). وبالرغم من أن الإفصاح البيئي والاجتماعي للشركات أصبح مصدر مهم ومنتشر بشكل متزايد بالتقارير المالية للشركات (Setyorini & Ishak 2012). إلا أنه مازال الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات في جميع أنحاء العالم ممارسات اختيارية في الغالب ولا تخضع للمراجعة، ومع ذلك قد يكون الدافع وراء تقديم التقارير عن المسؤولية الاجتماعية للشركات هو تحقيق المصلحة الذاتية الإدارية والتي قد تتطوي على استخدام معلومات خاطئة أو مضللة لتقديم صورة مسؤولة بيئياً (Kim et al., 2012). أو محاولة من الإدارة لتحسين سمعة الشركة في السوق عوضاً عن تحسين حصتها في السوق ومعدل ربحيتها (Mahdi et al., 2023).

أما عن أنماط تقارير الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية والبيئية، والصعوبات والمشاكل المرتبطة باتخاذ قرار بالإفصاح عن كلٍ من تكاليف ومنافع أنشطة المسؤولية الاجتماعية. يمكن إرجاع ذلك إلى صعوبة تحديد وقياس المنافع وترجمتها في صورة نقدية، لأن المنافع قد تكون في صورة معنوية وغير ملموسة. وقد وصفت الدراسة أنماط التقارير المنفصلة والتي يجب في ظلها ضرورة الفصل بين كلٍ من المعلومات المالية والمعلومات الاجتماعية والتي تأخذ ثلاثة أساليب هي؛ الأول: تقرير وصفي وهو من أكثر التقارير شيوعاً. ولا تقدم هذه التقارير أي تفاصيل عن التكاليف الخاصة، وتقتصر على وصف الأنشطة الاجتماعية التي تقوم بها الشركات، الثاني: التقارير التي تتصاح عن التكاليف الاجتماعية وتقتصر على عرض ما أنفقته الشركات من تكاليف المسؤولية

<sup>16</sup>American Accounting Association

<sup>17</sup> Corporate Environmental Reporting

الاجتماعية دون الإفصاح عن قيمة المنافع التي حققتها تلك الشركات، الثالث: تقارير تفصح عن كل من التكاليف والمنافع الاجتماعية. وأهم ما يميز هذه التقارير عن الأنماط السابقة هي أنها تكون أكثر شمولاً وإماماً، حيث تتضمن هذه التقارير كلا من التكاليف الخاصة بالأنشطة الاجتماعية والمنافع التي تترتب عليها (عبده، 2022).

وتوجد أنماط أخرى كالتقارير المتكاملة والتي يتم في ظلها الإفصاح عن المعلومات المالية والمعلومات الاجتماعية، وتتطلب وجود ست فئات لرأس المال هي: رأس المال المالي، ورأس المال الاجتماعي، ورأس المال الفكري، ورأس المال الصناعي، ورأس المال الطبيعي، ورأس المال البشري، والتي بدأ بها المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة وذلك بهدف تنفيذ البرامج التجريبية لمشروع المحاسبة من أجل تحقيق التنمية المستدامة منذ عام 2011، والذي اشتركت فيه أكثر من 25 دولة من خلال 100 مؤسسة.

وفيما يتعلق بمحددات جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، استناداً إلى مراجعة الأدبيات التي تم إجراؤها على جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات خلصت دراسة (Lubis et al., 2019) إلى أن هناك عدة فئات من المحددات التي تؤثر على جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، وهي خصائص الشركة والعوامل الخارجية مثل المستثمرين الخارجيين وسلاسل الإمداد العالمية. بالإضافة إلى ذلك يلعب أصحاب المصلحة دوراً هاماً في تحديد جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، وحوكمة الشركات، ومستوى حوكمة الشركة، والمستثمرون الداخليون، نوع الشركة ومستوى الدولة والفترة الزمنية للدراسة. أما دراسة (Kassim et al., 2023) التي هدفت إلى تحديد أثر كل من؛ مجلس الإدارة، المساهمون، عرقية المدير التنفيذي، عرقية رئيس مجلس الإدارة في جودة الإفصاح عن المسؤوليات الاجتماعية للشركات (CSRD)، حيث خلصت الدراسة إلى إيجابية العلاقة بين الثلاث المحددات الأوائل، بينما لم يكن لعرقية رئيس مجلس الإدارة دور هام في جودة الإفصاح محل الدراسة، وذلك من خلال التطبيق على 347 شركة مسجلة في بورصة ماليزيا. كما خلصت دراسة (Kukreja et al., 2023) إلى أن الخصائص المالية وخصائص حوكمة الشركات (حجم مجلس الإدارة) والخصائص الخاصة بالشركة لها أثر إيجابي في هذا الإفصاح

وفيما يتعلق بممارسات المسؤولية الاجتماعية في مصر، فقد حظيت باهتمام كبير ومتزايد، وخاصة بعد صدور قواعد حوكمة الشركات عام 2005 م، ثم صدور الدليل المصري لحوكمة الشركات في عام 2016 والذي عرف المسؤولية الاجتماعية بأنها الالتزام المستمر من قبل الشركة

في المساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية بما يحث على العمل بطريقة مسؤولة تجاه جميع أصحاب المصالح والمجتمع الذي تعمل فيه الشركة وتأثيرها على البيئة المحيطة بها (الدليل المصري لحوكمة الشركات لعام 2016). وقد تم تأسيس المركز المصري للمسؤولية الاجتماعية بالتعاون مع مكتب الميثاق العالمي ومركز المديرين المصريين التابع لوزارة الاستثمار. وتتلخص مهمة المركز في تقديم كل ما يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية في مصر من خلال إدارة المعلومات، بشكل مهني وعلى المستوى المطلوب، وذلك لزيادة الوعي لدى رجال الأعمال بأهمية المسؤولية الاجتماعية (مركز المديرين المصري 2010).

وقد اتخذت البورصة المصرية مجموعة من الخطوات لتحسين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. ففي 22 مارس 2010م أصدرت البورصة المصرية المؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية S&P/EGX ESG بالتعاون مع شركة Standard & Poor's وشركة كريسيل<sup>18</sup> (Crisil). ويتضمن هذا المؤشر أفضل 30 شركة من بين الشركات المصرية المدرجة بالبورصة. كما يغطي هذا المؤشر ثلاثة أبعاد رئيسية هي: الحوكمة، والمسؤولية الاجتماعية، والممارسات البيئية (نصير 2018). ويعاب على هذا القياس ترتيبه ضمن مؤشرات المسؤولية الاجتماعية والذي لا يتلاءم مع الاختبارات الإحصائية بسبب دخول وخروج الشركات منه ولذلك يصعب الاعتماد عليه، بالإضافة إلى أنه يضم عدداً قليلاً من الشركات مقارنة بالشركات الموجودة بالسوق المصري (عبده، 2022).

وقد قام مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بإصدار قرار رقم (84) لسنة 2016 بتاريخ 2016/7/26، حيث هدف بابه الرابع توضيح موثيق ولوائح وسياسات للمسؤولية الاجتماعية والبيئية، والتي تشمل وضع سياسة واضحة لمسؤولية الشركة الاجتماعية والبيئية والتزامها المستمر بالمساهمة في التنمية الاقتصادية والمجتمعية. وتحتوي هذه السياسة على الآتي على سبيل المثال: تحديد هدف السياسة، وتعريف المسؤولية الاجتماعية للشركة، وتحديد نطاق عمل الشركة فيما يخص مسؤوليتها الاجتماعية، ومسؤولية الشركة تجاه أصحاب المصالح (العاملين - الموردين - العملاء - المنافسين ...)، ومسؤولية الشركة تجاه المجتمع وتجاه البيئة، والمبادرات التي تشارك فيها الشركة في مجال المسؤولية الاجتماعية والبيئية (الدليل المصري لحوكمة الشركات 2016). ورغم اهتمام البورصة المصرية بالمسؤولية الاجتماعية وأهميتها، إلا أنه لا يوجد أسس ومعايير واضحة

<sup>18</sup> تعد شركة كريسيل (Crisil) الهندية، وكالة التصنيف الأولى في الشرق والتي تقوم بإجراء تصنيف العديد من مؤسسات التمويل، وشركات الاستثمار العاملة بالقطاع الخاص.

في هذا المجال تحدد مؤشرات الإفصاح، والمقومات الأساسية اللازمة لضمان دقة الإفصاح وعدالته، وهو الأمر الذي يجعل التقارير المالية تفقد مصداقيتها. كما أشارت التعليمات الرقابية الصادرة عن البنك المركزي المصري في إطار تطبيق مقررات لجنة بازل والتي طبقت اعتباراً من يونيو 2013 إلى أهمية وسلامة بيئة العمل من تعويضات للعاملين، وقواعد أمن وسلامة الموظفين، وأيضاً العلاقات مع العاملين من خلال الأمور المتعلقة بإنهاء مدة الخدمة والمزايا المقدمة للعاملين.

وقد ساهم القانون الضريبي المصري في تشجيع الشركات المساهمة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وتحديد الضريبة على الدخل مادة رقم (23) والتي اعتبرت أنشطة المسؤولية الاجتماعية من التكاليف الواجبة الخصم وخاصة ما يلي: أقساط التأمين الاجتماعي المقررة على صاحب الشركة لصالح العاملين ولصالحه، والتي يتم أدائها للهيئة القومية للتأمين الاجتماعي، وأيضاً أقساط التأمين التي يعقدها الممول ضد عجزه أو وفاته أو للحصول على مبلغ أو إيراد والتي لا تتجاوز قيمتها 3000 جنيه مصري في السنة، والتبرعات والإعانات المدفوعة للحكومة ووحدات الإدارة المحلية أياً كان مقدارها، والتبرعات والإعانات المدفوعة للجمعيات الخيرية والمؤسسات الأهلية المشهورة طبقاً لأحكام القوانين المنظمة لها، ودور العلم والمستشفيات الخاضعة للأشراف الحكومي، ومؤسسات البحث العلمي، وذلك بما لا يتجاوز (10%) من الربح السنوي الصافي (مركز المديرين المصري 2010).

أما على المستوى الأكاديمي المصري، فقد نال موضوع المسؤولية الاجتماعية قسطاً من اهتمام الباحثين المصريين توكباً مع الاهتمام العالمي السائد منذ أكثر من عقدين، فعلى سبيل المثال خلصت دراسة الصيرفي (2015) إلى أن التزام الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بمتطلبات مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركة يؤثر إيجابياً على جودة تقاريرها المالية. أما دراسة عبد الحليم (2018) فقد أكدت على وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وتكلفة رأس المال، بينما توجد علاقة ايجابية معنوية مع قيمة الشركة. وقد دعمت نتائج دراسة هنداوي (2020) النتيجة الثانية للدراسة السابقة بوجود علاقة ايجابية معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة. وعلى الرغم من أهمية معلومات المسؤولية الاجتماعية للمستثمرين في البورصة المصرية، إلا أن نتائج إحدى الدراسات الحديثة ترى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في الشركات المصرية يتم بصورة اختيارية محدودة نسبياً بسبب عدم وجود معايير ملزمة، وانخفاض وعي الشركات، وانخفاض وعي المستثمرين بأهمية المسؤولية الاجتماعية (الرفاعي، 2022).

أما بدائل قياس مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، فوفقاً للقياس المحاسبي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية أو ما يعرف بالقياس الاجتماعي فإنه يمثل عملية اخضاع الأداء الاجتماعي للشركات (المنافع والتكاليف) للقياس سواء الكمي أو الوصفي (العشماوي، 2009). ويمكن الإشارة إلى أهم الأساليب المستخدمة في قياس مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والتي تشمل كلا من: أسلوب تحليل المحتوى، ومؤشرات الهيئات التنظيمية للأسواق المالية والبورصات، والمقاييس أحادية البعد، والاستبيانات القائمة على استطلاع الرأي. وسيتم التعرض لهذه الأساليب على النحو التالي:

في ظل أسلوب تحليل المحتوى، تم الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى من قبل العديد من الدراسات مثل؛ (Setyorini & Ishak 2012; Islam et al., 2012 والصيرفي، 2015، الحوشي، 2017، الحناوي، 2020، Kassim et al., 2023) وذلك من خلال اختيار عينة من أصحاب المصالح بالشركة ثم محاولة تحديد مدى وفاء والتزام الشركة تجاههم. وفي مثل هذه القياسات يتم إعطاء القيمة (1) عند إفصاح الشركة عن المحتوى المعين، و(صفر) في حالة عدم إفصاح الشركة عن المحتوى، ثم يتم قسمة مجموع درجات القياس على عدد عناصر المؤشر لكي يتم التوصل لمستوي الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. ورغم الاستخدام الشائع لهذا المقياس، إلا أنه هذه الطريقة تتضمن نقاط ضعف جوهرية أهمها، أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يكون اختيارياً، لذلك يكون هناك بعض الشركات التي لا تفصح عن الأنشطة الاجتماعية أو القيام بالتقرير عن ممارسات لم تؤدها الشركة. كما أن التقارير الناتجة عن هذه الطريقة يمكن استخدامها كوسيلة لتضليل مستخدمي التقارير المالية، في ظل تحيز القياس لصالح الشركة. ولكن تتميز هذه الطريقة بالمرونة حيث تتمكن الشركات من تحديد الأبعاد المراد قياسها للمسؤولية الاجتماعية للشركات.

وفي مجال تحليل محتوى الإفصاح الاجتماعي للشركات، أكدت نتائج إحدى الدراسات الحديثة (Alani & Makhoulf, (2023) والتي هدفت إلى تحديد أثر هيكل المكية على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المسجلة في بورصة عمان خلال الفترة من 2016-2020 إلى أن هيكل الملكية أثر بشكل إيجابي على العلاقة بين (استقلالية مجلس الإدارة، وتنوع الجنسية، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وأثر سلباً على العلاقة بين (استقلالية لجنة المراجعة وحجم مجلس الإدارة) والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.



وتوضح مؤشرات الهيئات التنظيمية للأسواق المالية والبورصات، أن هناك بعض الإجراءات القياسية مثل مبادرة الإفصاح العالمية (GRI)، والتي توفر مبادئ توجيهية موحدة وشاملة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات، وتعتبر البرنامج الأكثر موثوقية بالنسبة للمعايير العالمية للإفصاح عن استدامة الشركات. وتمثل هذه المبادرة تحالفاً بين الاقتصاديات المسؤولة بيئياً (CERES) وهي المجموعة التي أقرها برنامج الأمم المتحدة للبيئة (UNEP) (Pyo and Lee 2013). وقد نتج عنها مؤشرات FTSE4Good والتي تحتوي على خمسة مؤشرات قياسية: FTSE4Good Global ، FTSE4Good U.K ، FTSE4Good United States، FTSE4GoodEurope ، FTSE4Good Japan ، والتي تمثل مؤشر الشركات ذات المسؤولية الاجتماعية في الأسواق العالمية والأوروبية والبريطانية والأميركية واليابانية على التوالي، والتي تغطي ما يقرب من 46 دولة مختلفة. ومن الواضح أنه يمثل عددًا أكبر من البلدان أكثر من ذلك الذي تغطيه المؤشرات الأربعة الأخرى (Chih et al., 2008).

وقد استخدمت دراسات أخرى مؤشرات مختلفة كالدراسات التي استخدمت مؤشر (KEJI)<sup>19</sup> والذي يحتوي على درجات لمؤشرات السبع التالية: سلامة هيكل رأس المال، وعدالة التجارة، والمساهمات الاجتماعية، وحماية ورصدا المستهلكين، وحماية البيئة، ورضا الموظفين، ومساهمات النمو الاقتصادي، وقد تم نشر هذا المؤشر من قبل معهد العدالة الاقتصادية الكوري، وتم استخدامه على نطاق واسع في الدراسات السابقة التي أجريت في البيئة الكورية. وفقاً لـ KEJI يتم تعريف الشركات المسؤولة اجتماعياً على أنها "تلك الشركات التي تستثمر في رأس المال البشري وتحسن كلاً من رفاهية موظفيها، والإنتاجية، وتساهم في التطوير الوطني من خلال خلق فرص العمل والعولمة" (Choi et al., 2013).

أما المقاييس أحادية البعد، تقوم على البناء أحادي البعد حيث تركز على بُعد الأداء الاجتماعي، مثل الإدارة البيئية أو الأعمال الخيرية. وتهدف السمة الرئيسية للقياس أحادي البعد إلى الوصول إلى البيانات (بما يقلل من الحاجة إلى جمع البيانات) وتحقيق قابلية الشركات للمقارنة. ونظراً لأن مفهوم المسؤولية الاجتماعية متعدد الأبعاد إلا أن المقاييس أحادية البعد تجعل الشركة تركز على بعد واحد (على سبيل المثال بعد العملاء) وتهمل بعداً آخر (كبعد الموظفين). ويمثل استخدام الهياكل أحادية البعد مشكلة من الناحية النظرية، لأن مفهوم الاستدامة متعدد الأبعاد بشكل واضح (Carroll, 1979).

<sup>19</sup> The Korea Economic Justice Institute (KEJI) index

وأخيراً قد يتم الاعتماد على محاولات فردية من الباحثين لقياس مستوى الإفصاح الاجتماعي من خلال قوائم استقصاء يحدد فيها أبعاد رئيسية لقياس تتضمن كل منها مجموعة المؤشرات ذات أوزان نسبية، فعلى سبيل المثال اعتمدت دراسة (Islam et al., (2012) على قوائم الاستقصاء لقياس المسؤولية الاجتماعية من خلال مقياس خماسي متعدد الأبعاد كما هو موضح بالجدول التالي:

### جدول 6-2: يوضح أحد طرق قياس المسؤولية الاجتماعية باستخدام أسلوب المحتوى

الوزن النسبي الأقصى	المكونات الفرعية لمؤشر	مؤشر الإفصاح الاجتماعي
10	1. اعتماد ونطاق المبادئ الأخلاقية	أولاً: القيم الأخلاقية والشفافية VALUES AND TRANSPARENCY
10	2. توصيل القيم الأخلاقية للشركة	
10	3. الإفصاح عن إجراءات المسؤولية الاجتماعية	
30	<b>مجموع نقاط المؤشر الأول</b>	
10	1. مشاركة العمال في أنشطة النقابات/المجتمع	ثانياً: مكان العمل WORKPLACE
10	2. إشراك الموظفين في الإدارة	
10	3. تقاسم الأرباح ومكافآت الأداء	
10	4. التعامل مع حالات الفصل	
10	5. تنمية الموارد البشرية.	
10	6. الاهتمام بالصحة والسلامة وظروف العمل	
10	7. الإعداد لتقاعد العمال	
70	<b>مجموع نقاط المؤشر الثاني</b>	
10	1. الاجتماع مع أصحاب المصلحة	ثالثاً: ممارسات حوكمة الشركات CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES
10	2. اجتماع مجلس الإدارة	
10	3. هيكل مجلس الإدارة	
10	4. إعداد التقارير المالية	
10	5. هيكل ونظام وإجراءات الإدارة	
50	<b>مجموع نقاط المؤشر الثالث</b>	
10	1. إدارة التأثير البيئي	رابعاً: البيئة ENVIRONMENT
10	2. ممارسات الإدارة البيئية	
10	3. الالتزام بالقضايا البيئية	
10	4. أنشطة التثقيف البيئي	
40	<b>مجموع نقاط المؤشر الرابع</b>	
10	1. العلاقة مع المجتمع المحلي	خامساً: المجتمع COMMUNITY
10	2. العلاقة مع منظمات المجتمع	
10	3. العمل الخيري / الاستثمارات الاجتماعية	
10	4. استراتيجيات العمل في المجال الاجتماعي	
10	5. حشد الموارد للاستثمار الاجتماعي	
10	6. الاعتراف والدعم للعمل التطوعي من قبل الموظفين	
60	<b>مجموع نقاط المؤشر الخامس</b>	
250	<b>المجموع الكلي</b>	

ويرى الباحث أن اعتماد الدراسات السابقة على أحد المناهج السابقة لقياس المسؤولية الاجتماعية للشركات (المؤشرات، تحليل المحتوى، المقاييس الأحادية، قوائم الاستقصاء) يتوقف على مدى أفضلية منافع المقياس عن تكاليفه. فعلى سبيل المثال نجد أن منفعة مقياس تحليل المحتوى يتمثل

في تحقيق مرونة كبيرة للباحث، بينما قد يواجه بعدم توافر البيانات أو وجود خطأ في القياس، كما أن الاعتماد على المقاييس الأحادية قد يقوده إلى نتائج مضلله.

وأخيراً فيما يتعلق بتقييم منهجية عمل المؤشر المصري للحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية وأهميته، أطلقت إدارة البورصة المصرية هذا المؤشر (P/EGX ESG&S) في يناير 2010 وذلك بالتعاون مع كل؛ مركز المديرين المصري (EIoD)<sup>20</sup> ومؤسسة ستاندرد آند بورز. حيث يعد هذا المؤشر الثاني من نوعه على مستوى الأسواق المالية الناشئة، وذلك بعد نجاح إطلاق المؤشر الهندي عام 2008 P/India ESG&S، ويأتي تدشين البورصة المصرية لهذا المؤشر نتيجة اهتمام القائمين على إدارتها بالاتجاهات العالمية الحديثة والتي تركز على معايير التنمية المستدامة، خاصة في ظل توجه المستثمرين للربط بين المعايير المالية ومعايير الأنشطة غير التقليدية للشركة، كالحفاظ على مستويات أداء بيئي جيد، ومسئولية اجتماعية متميزة للشركة، وإتباعها لمعايير الحوكمة الجيدة. بل إن الاتجاهات الحديثة في مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات، أخذت تركز على أهمية هذه المسؤولية في كونها أحد الأدوات التي يمكن للشركات أن تستخدمها في إدارتها للمخاطر التي تواجهها.

وفيما يتعلق بميكانيزم عمل هذا المؤشر، تمر عملية ادراج الشركة بهذا المؤشر بعد ثلاث مراحل، يمكن ايجازهم كما يلي<sup>21</sup>:

1. تقييم أنشطة أعلى 100 شركة وفقاً لأدائهم الكمي وإفصاحهم البيئي والحوكمي والاجتماعي من خلال إعطاء أوزان لمحاو الأداء وأبعاد كل محور .
2. تقييم أنشطة أعلى 100 شركة وفقاً لأدائهم الكيفي للإفصاح<sup>22</sup> البيئي والحوكمي والاجتماعي من خلال إعطاء أوزان لمحاو الإفصاح وأبعاد كل محور .
3. تجميع أوزان التقييم (مجموع النقاط) في الخطوتين السابقتين، ثم يتم اختيار أعلى 30 شركة في المجموع النهائي للأوزان - قد يتم اختيار أكثر من 30 شركة في حالات معينة مثل تساوي أو شبه تساوي المجاميع الاجمالية (تم ادراج 32 شركة لسنة 2021، و 31 شركة لسنة 2022).

<sup>20</sup> Egyptian Institute of Directors (EIoD)

<sup>21</sup> الصفحة الرسمية لمركز المديرين المصري.

<sup>22</sup> من خلال المعلومات المتاحة عن الشركة سواء من خلال؛ وسائل الإعلام، المجالات المتخصصة، تقارير المسؤولية الاجتماعية، الاتصال بالجهات الحكومة، الاتصال بالمؤسسات الخاصة.

وفيما يتعلق بأهمية إدراج الشركات المصرية بالمؤشر (P/EGX ESG&S) يرى (مركز المدرين المصري، 2011) أن الشركات المدرجة بهذا المؤشر يمكن أن تحصل على فرص ترويجية أفضل في السوق داخلياً وخارجياً، وذلك لأن المستثمرين يميلوا للاستثمار في الشركات المدرجة بالمؤشر باعتبارها أكثر استقراراً من الشركات الأخرى، وبالتالي تحسين قدرتها التنافسية في زيادة أسعار أسهمها وتحسين علاقاتها مع كافة أصحاب المصالح وكذلك زيادة رضا العملاء، والأمر الذي يتبعه تحسين جودة وسلامة المنتجات وزيادة إنتاجية العاملين من خلال خلق بيئة عمل جيدة (أبو العلا، 2018).

وفي مجال فرص الشركات المدرجة بهذا المؤشر في الحصول على أموال بتكلفة أقل من الشركات الأخرى، خلصت دراسة عبد الحليم (2018) التي تمت على الشركات المصرية المدرجة بهذا المؤشر خلال الفترة من 2012-2016 إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (الشركات المدرجة) وتكلفة رأس المال. وقد أكدت نتائج أحد الدراسات المماثلة على أن الاستثمار في CER يقلل من تكاليف تمويل حقوق الملكية للشركات في جميع أنحاء العالم، والتواجد بمؤشر الإفصاح الاجتماعي يخفض تكلفة رأس المال السهمي للشركة نتيجة سهولة الحصول على التمويل بشروط أفضل وبمعدل فائدة منخفض، كما أنه يقلل من أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بأداء الشركة المستقبلي (El Ghouli et al., 2018).<sup>23</sup>

كما أن الإدراج بالمؤشر يحسن أداء الشركة على المدى الطويل، ويساهم في زيادة مبيعاتها وحصتها السوقية حيث يفضل العملاء منتجات الشركات التي تقي بمسئوليتها الاجتماعية والبيئية، كما أن الشركات المدرجة بالمؤشر أقل احتمالاً لإدارة الأرباح نتيجة أدائها أنشطة المسؤولية الاجتماعية وإفصاحها عنها محاسبياً، حيث اهتمامها بالقضايا الأخلاقية يدفعها لإنتاج تقارير مالية أكثر شفافية وموثوق بها وذات جودة عالية لتشمل معلومات اختيارية عن الأداء البيئي والاجتماعي ومعلومات إلزامية عن الأداء المالي مقارنة بالتالي لا تقي بالاهتمامات الاجتماعية، وأن تقييم المستثمر لاختيار الشركة التي يستثمر فيها لم يعد على أساس أدائها المالي فقط بل أيضاً أدائها الاجتماعي والبيئي (أبو العلا، 2018).

كما أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات سيكون مفيد للعديد من متخذي القرارات الاقتصادية (Oyewumi et al., 2018). وبالتالي تكون لأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات تأثير إيجابي على السوق ليس فقط على المدى القصير، ولكن أيضاً على المدى الطويل (Park &

<sup>23</sup> اعتمدت نتائج هذه الدراسة على تحليل بيانات عدد من الشركات الصناعية في 30 دولة حول العالم.

(Ha, 2020). كما أن الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية يعد أحد الأبعاد التي تضيف قيمة للشركة في ظل زيادة المنافسة المحلية والعالمية (Razali et al., 2021). وأن أداء الشركات لمسؤوليتها الاجتماعية والبيئية يؤدي إلى زيادة الأداء المالي (Velte, 2022). واستناداً إلى عينة من ثمانية أسواق آسيوية ناشئة أكدت نتائج دراسة (Saeed et al., 2023) على أن الأداء الاجتماعي والبيئي يعدا ركيزتين من أركان المسؤولية الاجتماعية للشركات التي تدمج رغباتها لتعزيز مزاياها التنافسية وإظهار التزامها تجاه المجتمع، وأن الشركات المسؤولة اجتماعياً تتمتع بميزة تنافسية مما يؤدي إلى زيادة أرباحها (الأداء المالي).

### 6-1-2 المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؛ المفهوم، والقياس

على الرغم من أهمية دراسة وفهم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بشكل مستمر لأنها توفر نظرة ثاقبة حول ما إذا كانت المعلومات المحاسبية ذات صلة بما هو جديد في عالم الأعمال (Barth et al., 2022). إلا أنه لم يتم الاتفاق فيما بين الباحثين على تعريف شامل لها، فعلى سبيل المثال يرى الصباغ (2021) أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية تشير إلى مدى توافر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في هذه المعلومات والتي من شأنها أن تجعل هذه المعلومات قادرة على التأثير معنوياً على قيمة الشركة. أما السيد (2021) يرى أنها تشير إلى مقدرة المعلومات المحاسبية في التأثير المباشر على أسعار السهم وتساعد في تحديد القيمة السوقية للشركة. من خلال إيجاد علاقة إحصائية معنوية بين المعلومات المحاسبية والمؤشرات السوقية للشركة. كما عُرفت على أنها قدرة المعلومات التي يتم الإفصاح عنها بالتقارير المالية على تصوير وتلخيص قيمة الشركة، من خلال قياس العلاقات الإحصائية بين المعلومات المفصح عنها وعوائد وقيم السهم في السوق (Kargın, 2013). كما تُعرف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على أنها "قدرة المحاسبة تلخيص أرقام المعلومات الكامنة وراء أسعار الأسهم، وبالتالي يتم الإشارة إلى قيمة وأهمية المعلومات المحاسبية من خلال الارتباط الإحصائي بين المعلومات المالية وأسعار أو عوائد السهم (Vijitha, & Nimalathasan, 2014).

وفي هذا الشأن هدفت (Giosi et al., 2013) إلى قياس قدرة البيانات المحاسبية والمالية على توفير معلومات مفيدة حول القيمة الاقتصادية للشركات المسجلة بالبورصة الإيطالية خلال الفترة من 2006-2008، لأن الشركة تقع في مركز شبكة من أصحاب المصالح والذين يضعون بعض التوقعات وفق هذه المعلومات، فالمستثمرين يحتاجون إلى معلومات مالية مفيدة من أجل اتخاذ قرارات استثمارية عقلانية حول الأدوات المالية مثل؛ حقوق الملكية، ربح السهم، وديون الشركات،

حيث تقاس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالمعلومات من خلال قدرتها ليس فقط على تغيير توقعات أصحاب المصالح بل أيضاً إحداث تغيير في سلوك صانعي القرار، والتأكد من أن المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية ذات صلة بالقيمة السوقية للشركة وكذلك القيمة الحالية للشركة، وخلصت نتائج الدراسة أن القيمة السوقية تتأثر بربحية السهم بشكل أكبر من القيمة الدفترية للسهم لكل سهم.

وفي مجال دراسة واختبار منفعة وأهمية المعلومات المحاسبية (المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية) بشكل عام خلصت دراسة (Glezakos et al., 2012) إلى وجود علاقة ارتباط بين المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية وعائد السهم) وقيمة الشركة (سعر السهم) لعدد 38 شركة في بورصة أثينا، وأن المقدرة التقييمية لقيمة السهم الدفترية للسهم وعائده تزداد مع طول عمر الشركة. كما أكدت دراسة (Alali & Foote 2012) على أن سعر السهم في بورصة دبي يرتبط إيجابياً بكل من؛ عائده السنوي، العوائد التراكمية (المجمعة)، قيمته الدفترية. كما أكدت دراسة (Jianu et al., 2014) على أن المعلومات المحاسبية لها مقدرة تقييمية بالنسبة للمستثمرين في بورصة بوخارست خاصة في الشركات كبيرة الحجم والتي تحقق أرباح أعلى. وفي نفس السياق أكدت نتائج دراسة (Jeroh 2016) على الشركات المسجلة في بورصة نيجيريا على وجود علاقة إيجابية بين المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية والأرباح) وقيمة الشركة. أما دراسة الصباغ (2021) التي تمت على 69 شركة غير مالية مسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2015-2017 توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وتكلفة التمويل بشقيه (الملكية والاقتراض).

وفي نفس السياق أيضاً، خلصت دراسة (Mirza et al., 2018) التي تمت على قطاع الشركات العقارية بالبورصة الماليزية إلى أن المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية ذات أهمية جوهرية أعلى مقارنة بالأرباح. كما أكدت نتائج دراسة السيد (2021) التطبيقية على 218 مشاهدة (2013-2019) بالبورصة المصرية إلى أن المعلومات المحاسبية المرحلية (القيمة الدفترية والأرباح) لها مقدرة تقييمية، وأن المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية أعلى من المقدرة التقييمية للأرباح. بينما خلصت دراسة (Sixpence & Adeyeye 2019) إلى أن المستثمرين والمحللين الماليين في بورصة جوهانسبرج (جنوب أفريقيا) يكون اهتمامهم أكبر بالأرباح مقارنة بالقيمة الدفترية. وقد أكدت نتائج دراسة (Mbekomize & Popo 2020) أيضاً على أهمية الأرباح مقارنة بالتوزيعات ثم القيمة الدفترية بالنسبة لتفسير أسعار الأسهم للشركات المسجلة في

بورصة جمهورية بتسوانا الأفريقية. كما أكدت نتائج دراسة (Widianingsih & Setiawan, 2021) على أهمية القيمة الدفترية والأرباح والتدفقات النقدية لأسعار الأسهم وذلك بالتطبيق على 472 شركة مسجلة ببورصة إندونيسيا خلال الفترة من 2016-2019.

وفيما يتعلق بنماذج قياس المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية، أكدت العديد من الدراسات الأكاديمية (Widianingsi & Setiawan 2021; Der et al., 2016; Vijitha & Nimalathasan, 2014) الصباغ، 2021، السيد، 2021، Barth et al., 2022) على وجود أكثر من نموذج لقياس أهمية ومنفعة المعلومات المحاسبية (المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية)، وفيما يلي موجز مختصر عن أهم النماذج المستخدمة بالدراسات الأكاديمية السابقة لقياس المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية (نموذج Ohlson, 1995، نموذج الدخل المتبقي، نموذج عائد السهم:

#### أ. نموذج (Ohlson, 1995)

يستخدم هذا النموذج على نطاق واسع في الدراسات الأكاديمية لتفسير تأثير بعض المعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية للسهم وعائد السهم) على سعر السهم (القيمة السوقية للسهم)، ويعبر هذا النموذج عن القيمة السوقية للشركة كدالة خطية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية وبعض المعلومات المحاسبية الأخرى كعائد السهم أو التدفقات النقدية، وذلك لتحديد معامل التحديد  $R^2$  كمفسر للعلاقة بين سعر السهم والمعلومات المحاسبية وذلك على النحو التالي (Der et al., 2016):

$$MPS_{it} = \sum [\alpha_0 + \alpha_1 BVP_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \epsilon_{it}]$$

حيث إن:

الرمز	التفسير
$MPS_{it}$	سعر السهم (القيمة السوقية للسهم) كمتغير تابع.
$\sum$	حاصل جمع تأثير جميع متغيرات النموذج معاً.
$\alpha_0$	المقدار الثابت لمعادلة الانحدار
$BVP_{it}$	نصيب السهم من صافي القيمة الدفترية لحقوق الملكية (كمتغير مستقل أول).
$\alpha_1$	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين نصيب السهم وسعر السهم
$EPS_{it}$	عائد السهم (كمتغير مستقل ثاني)
$\alpha_2$	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين عائد السهم وسعر السهم
$\epsilon_{it}$	الخطأ العشوائي لنموذج الانحدار.

## ب. نموذج الدخل المتبقي

يعبر هذا النموذج عن القيمة السوقية للشركة (سعر السهم) كدالة خطية للقيمة الدفترية للسهم والمكاسب غير العادية، وذلك لتحديد معامل التحديد  $R^2$  كمفسر للعلاقة بين طرفي العلاقة وذلك على النحو التالي (الصباغ، 2021):

$$P_t = \sum_{i=1}^{\alpha} R^i E_t (d_t + T)(PVED)$$

حيث إن:

الرمز	التفسير
$P_t$	سعر السهم في السنة t
$\sum$	حاصل جمع تأثير جميع متغيرات النموذج معاً.
$R$	معدل الخصم خلال الفترة محل الدراسة
$E_t$	التوقعات المحتملة بناء على معلومات الفترة
$d_t$	صافي التوزيعات النقدية في السنة t
$PVED$	القيمة الحالية لإجمالي التوزيعات المتوقعة.

## ج. نموذج سعر السهم

يعتبر سعر السهم هو القيمة المكافئة لحقوق ملكية الشركة والتزاماتها. والتقلبات في أسعار الأسهم تحدث نتيجة الزيادة أو النقصان في العرض والطلب من وقت لآخر. حيث ترتفع أسعار الأسهم عندما يكون الطلب أكبر من العرض، وتنخفض الأسعار عندما ينخفض الطلب بينما يزداد العرض. ويفترض هذا النموذج كفاءة سوق الأوراق المالية ويتم قياس المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{nt} = \sum \{ \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{nt} + \alpha_2 EPS_{nt} + \varepsilon_n \}$$

حيث إن:

الرمز	التفسير
$P_{nt}$	سعر اقبال السهم n نهاية السنة المالية t.
$\sum$	حاصل جمع تأثير جميع متغيرات النموذج معاً.
$\alpha_0$	المقدار الثابت للنموذج.
$BVPS_{nt}$	نصيب السهم من صافي القيمة الدفترية لحقوق الملكية (كمتغير مستقل أول).
$EPS_{nt}$	ربحية السهم n نهاية السنة t (كمتغير مستقل ثاني).
$\alpha_1$	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين نصيب السهم وسعر السهم
$\alpha_2$	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين ربحية السهم وسعر السهم
$\varepsilon_n$	الخطأ العشوائي للنموذج



وسيتم الاعتماد على هذا النموذج في البحث الحالي لقياس المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية، نظراً لتوافر المعلومات اللازمة لحساب متغيراته (سعر الاقفال، القيمة الدفترية للسهم، ربحية السهم). وذلك بشكل مباشر سواء من خلال موقع البورصة المصرية أو القوائم المالية السنوية المنشورة للشركات المسجلة.

### 6-1-3 أهمية الإفصاح الاجتماعي بشكل عام والإدراج بمؤشر المسؤولية الاجتماعية بشكل خاص بالنسبة للأطراف ذوي العلاقة.

على الرغم من أن موضوع تحديد شكل واتجاه العلاقة بين معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركة ومدى ملاءمة ومنفعة المعلومات المحاسبية نال اهتمام واسع من قبل الباحثين بالأدب المحاسبي (Jung & Im, 2023; Saeed et al., 2023; El Khoury et al., 2023; Sumritsakun, 2022; Liu et al., 2021; Su et al., 2020; Sheikh, 2019; Platonova et al., 2018; Yang & Baasandor, 2017; Zhu et al., 2016; Özçelik et al., 2014; Aras et al., 2010)، إلا أن نتائج هذه الدراسات السابقة في هذا المجال كانت متباينة، حيث يمكن حصر نتائج تلك الدراسات في ثلاث مجموعات؛ الأولى تؤكد على وجود علاقة إيجابية (Tran et al., 2023; Xue et al., 2022; Ramzan et al., 2021; Waheed, & Zhang, 2020; Platonova et al., 2018; Rhou et al., 2016; Adewale & Rahmon, 2014; Wang & Qian, 2011; Lin et al., 2009) بين طرفي العلاقة كليا أو جزئياً، بينما تؤكد نتائج المجموعة الثانية على وجود علاقة سلبية بين طرفي العلاقة بشكل كلي أو جزئي (Chan et al., 2022; Zhou et al., 2021; Sheikh, 2019; Chen et al., 2018). أما المجموعة الثالثة اتفقت على أن العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي ومنفعة وأهمية المعلومات المحاسبية غير معنوية (Sebrina et al., 2022; Uyar et al., 2020; Narullia & Subroto, 2018; Özçelik et al., 2014; Aras et al., 2010; Fiori et al., 2007)، ونتيجة كثرة الدراسات في هذا المجال يرى الباحث عرض ملخص نتائج المجموعات الثلاث السابقة في الجداول التالية:

## المجموعة الأولى: جدول 6-3: يوضح بيان بالدراسات التي أكدت على إيجابية العلاقة

## بين المسؤولية الاجتماعية والمعلومات المحاسبية

سنة النشر	الباحث أو الباحثون	فترة الدراسة	عينة الدراسة	بلد الدراسة	المتغير المستقل	المتغير التابع	طبيعة العلاقة
2023	Jung & Im,	2006-2015	9818 شركة	34 دولة حول العالم	ممارسات المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	وجود علاقة ارتباط إيجابية وقوية بين الإفصاح الاجتماعي والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية
2023	Tran et al.,	2016-2020	109 شركة مسجلة في بورصة مدينة Ho Chi Minh	فيتنام	مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي، حجم وعمر الشركة وجوده المراجعة	وجود علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي.
2023	El Khoury et al.,	2007-2019	46 بنك مدرج الشرق الأوسط، شمال أفريقيا، وتركيا	حول عدد من الدول	الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمي (ESG)	الأداء المالي (ROA، ROE)	وجود علاقة إيجابية لحين نقطة الانقلاب، حيث أي استثمار إضافي بعد هذه النقطة تصبح العلاقة سلبية.
2022	Ang et al.,	2012-2019	6306 شركة شديدة التلوث	بورصة الصين	المسؤولية الاجتماعية للشركات الملوثة بشدة (CSR)	الأداء المالي للشركات (CFP)	إيجابية العلاقة بشكل أفضل في الشركات غير المملوكة للدولة مقارنة بالشركات المملوكة للدولة
2022	Xue et al.,	2010-2012-2014-2016	الشركات المسجلة في بورصة الصين	الصين	المسؤولية الاجتماعية للشركات الملوثة بشدة (CSR)	قيمة الشركة	وجود علاقة إيجابية خاصة بعد حملة مكافحة الفساد في الصين عام 2013
2022	Sumritsakun,	2013-2017	617 شركة (1409 مشاهدة سنوية)	بورصة تايلاند	معلومات تقرير الاستدامة	مدى ملائمة المعلومات المحاسبية	علاقة إيجابية مع القيمة الدفترية للسهم
2021	Liu et al.,	2008-2015	جميع الشركات الصينية المدرجة في بورصتي (شنغهاي وسينزينغ) 24	الصين	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للشركات (CFP)	علاقة إيجابية وجوهريه بين (CSR) والأداء المالي (CFP)
2021	Ramzan et al.,	2008-2017	كل البنوك المسجلة (20 بنك)	بورصة باكستان	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء، الاستقرار، الشمول المالي	وجود علاقة إيجابية بين (CSR) والأداء
2021	Vo et al.,	2011-2019	كل البنوك المسجلة (13 بنك)	بورصة فيتنام	المسؤولية الاجتماعية (التبرعات الخيرية)	الربح المحاسبي Banks Profits	وجود علاقة إيجابية بين (CSR) والأرباح
2021	Zhou et al.,	2008-2018	كل البنوك المسجلة	بورصة الصين	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للبنك	علاقة إيجابية في الأجل الطويل
2020	Su et al.,	2009-2018	مجموعة من البنوك الصينية	بورصة الصين	CSR الإفصاح الاجتماعي للشركة	الأداء المالي (ROA) (ROE&)	وجود علاقة إيجابية بين (CSR) والأداء المالي
2020	Hsu & Chen,	3 مدي هي 2002-2005-2010-2012	13,937 مشاهدة سنوية	بورصة تايوان	CSR في ظل الالتزام بالمعايير الدولية المعدلة	الأداء المالي (CFP) (جودة المحاسبة)	الشركات ذات CSR العالية تتصرف بمسؤولية تجاه إدارة الأرباح وزيادة شفافية تقاريرها

24 Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges for the period 2008–2015.

سنة النشر	الباحث أو الباحثون	فترة الدراسة	عينة الدراسة	بلد الدراسة	المتغير المستقل	المتغير التابع	طبيعة العلاقة
2020	Waheed & Zhang,	2018-2019	1200 استبانة) 600 في كل دولة	الصين وباكستان	أبعاد المسؤولية الاجتماعية (CSR)، بيئية، مجتمعية، عملاء، موردين، موظفين، حكومة، قواعد ولوائح.	الأداء التنافسي للشركة	علاقات إيجابية بين كل أبعاد (CSR) والأداء التنافسي.
2020	Jahmane & Gaies,	2002-2017	40 شركة مسجلة بالبورصة خلال الفترة	فرنسا	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	CSR تؤثر إيجابياً على CFP بشكل مباشر، غير مباشر من خلال التخفيف من التأثير السلبي للأزمات المصرفية على CFP.
2020	Zhang et al.,	2008-2014	الشركات المسجلة خلال الفترة	الصين	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	تقييم وتوصيات المحللين	التركيز على المسؤولية الاجتماعية للشركات يؤدي إلى توصيات أكثر ملاءمة ومن ثم قيمة سوقية أعلى.
2019	Sheikh,	1996-2015	2009 شركة أو 26840 (مشاهدة)	البورصة الأمريكية (SIC)	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الرفع المالي، قيمة الشركة	إيجابية مع قيمة الشركة في ظل المنافسة المرتفعة
2018	Platonova et al.,	2000-2014	24 بنك اسلامي كامل العضوية بمجلس GCC	مجلس التعاون الخليجي	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	علاقة معنوية إيجابية بين CSR والأداء المالي
2017	Yang & Basandor,	2006-2015	130 شركة نقل جوي	قاعدة بيانات Thomson Reuters	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	إيجابية العلاقة بين (CSR) والأداء المالي الحالي والمتوقع.
2017	Lins et al.,	2008-2009	1390 شركة أمريكية	البورصة الأمريكية (SIC)	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	عوائد الشركة خاصة مع وجود أزمة مالية	الشركات ذات CSR المرتفعة تحقق زيادة في الإنتاجية والنمو والمبيعات لكل موظف مقارنة بالشركات الأخرى
2016	Mishra & Modi,	2000-2009	1725 شركة مسجلة	البورصة الأمريكية (SIC)	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	إيجابية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي والأداء المالي
2016	Zhu et al.,	2011	تقارير (CSR) للشركات المسجلة	بورصة الصين	أبعاد المسؤولية الاجتماعية (CSR) من وجهة نظر أصحاب المصالح	الأداء المالي للشركة	وجود علاقة إيجابية معنوية بين الإفصاح الاجتماعي والأداء المالي للشركة
2016	Yoo & Pae,	1990-2009	23249 مشاهدة سنوية (153 شركة لها تكريم اجتماعي)	كوريا	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	وجود علاقة إيجابية بين (CSR) والأداء المالي للشركة
2016	Rhou et al.,	1992-2012	53 شركة عامة (مساهمة)	البورصة الأمريكية (SIC)	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	علاقة إيجابية بين (CSR) والأداء المالي
2014	Mallin et al.,	2010-2011	90 بنك اسلامي	13 دولة مختلفة	مؤشر الإفصاح عن CSR	العائد على الأصول (ROA)	وجود علاقة إيجابية وهامة بين (CSR) والأداء المالي
2014	Adewale & Rahmon,	1990-2010	قطاع البنوك النيجرية	نيجريا	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (صافي الربح بعد الضريبة)	وجود علاقة إيجابية وهامة بين (CSR) وصافي الربح بعد الضريبة
2014	Cavaco & Crifo,	2002-2007	300 شركة (1094 مشاهدة سنوية)	15 دولة	أبعاد المسؤولية الاجتماعية (CSR)	العائد على الأصول (ROA)	المسؤولية تجاه الموظفين (بحد الموارد البشرية) وتجاه العملاء والموردين (بحد سلوك العمل) تظهر كمداخلات تكميلية للأداء المالي
2013	Flammer,	1980-2009	الشركات التجارية المسجلة	أمريكا USA	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	قيمة الشركة	الشركات التي تنصرف بمسؤولية تجاه المجتمع والبيئة تشهد زيادة كبيرة في أسعار الأسهم

سنة النشر	الباحث أو الباحثون	فترة الدراسة	عينة الدراسة	بلد الدراسة	المتغير المستقل	المتغير التابع	طبيعة العلاقة
2013	Wu & Shen,	2003-2009	162 بنك	22 دولة	المسؤولية الاجتماعية	الأداء المالي	إيجابية العلاقة
2013	Mwangi & Jerotich,	2007-2011	الشركات المدرجة في بورصة نيروبي	كينيا	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي مقاس بالعائد على الأصول (ROA)	وجود علاقة ارتباط قوية بين المسؤولية الاجتماعية ومؤشر العائد على الأصول
2012	Torugsa et al.,	2001-2009	171 شركة صغيرة ومتوسطة (أقل من 200 موظف)	استراليا	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	العائد على الأصول (ROA)، وصافي الربح التشغيلي	المسؤولية الاجتماعية الاستباقية للشركات مرتبطة بتحسين الأداء المالي للشركة
2012	Uadiale & Fagbemi,		40 شركة	نيجيريا	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (ROA, ROE)	وجود علاقة إيجابية (CSR) بين ويعدي الأداء المالي
2012	Islam et al.,	قوائم استقصاء	قطاع البنوك البنغالية	بنجلاديش	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	العائد على الأصول وصافي الربح التشغيلي	إيجابية العلاقة بين (CSR) وأبعاد التقييم المالي
2011	Chen & Wang,	2007-2008	كل الشركات المسجلة	الصين	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	الأداء الاجتماعي (CSR) يحسن الأداء المالي الحالي والمستقبلي
2011	Wang & Qian,	2006-2011	1453 شركة مسجلة	الصين	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي	إيجابية
2010	Lev et al.,	1989-2000	251 شركة مسجلة	البورصة الأمريكية	الإداء الاجتماعي (CSR)	النمو المتوقع للمبيعات	وجود علاقة بين الأداء الاجتماعي والإيرادات المستقبلية
2010	Karagiorgos,	2007-2009	تقارير كل الشركات المسجلة ببورصة أثينا	اليونان	الإداء الاجتماعي (CSR)	الأداء المالي (عائد السهم EPS)	توجد علاقة إيجابية بين الأداء الاجتماعي وعائد السهم
2010	Samy et al.,	2002-2005	20 شركة	بورصة لندن	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	عائد السهم (EPS)	توجد علاقة إيجابية بين الأداء الاجتماعي وعائد السهم
2009	Lin et al.,	2002-2004	1000 شركة	تايوان	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	العائد على الأصول (ROA)	CSR لها ميزة مالية ملموسة للشركة على المدى الطويل
2009	Rettab et al.,		280 شركة	بورصة دبي	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي	توجد علاقة إيجابية ومعنوية بين الأداء الاجتماعي والأداء المالي
2009	Peters & Mullen,	ما قبل 2009	دراسة مسحية	العديد من الدول	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي	معظم الدراسات أكدت على وجود علاقة إيجابية بين الأداء الاجتماعي طويل الأجل على الأداء المالي

وترى دراسة (Sumritsakun (2022) بأن الأثر الإيجابي للإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على أهمية ومنفعة المعلومات المحاسبية (المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية)، يرجع إلى أن معلومات المتعلقة بالتنمية المستدامة يُنظر إليها في مصلحة المستثمرين الباحثين عن عائد طويل الأجل على استثماراتهم، وأن هذه المعلومات تُستخدم لتكملة المعلومات المحاسبية في صنع قراراتهم بالاستثمار في أسهم تلك الشركات.

المجموعة الثانية: جدول 4-6: يوضح بيان بالدراسات التي أكدت على سلبية العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والمعلومات المحاسبية.

سنة النشر	الباحث أو الباحثون	فترة الدراسة	عينة الدراسة	بلد الدراسة	المتغير المستقل	المتغير التابع	طبيعة العلاقة
2022	Chan et al.,	211-2020	723 شركة (6486) مشاهدة سنوية	الصين	تقرير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة (ESG)	قيمة المعلومات المحاسبية	أداء ESG يقلل من أهمية قيمة المعلومات المحاسبية
2021	Zhou et al.,	2008-2018	كل البنوك المسجلة	بورصة الصين	المسؤولية الاجتماعية للشركة (CSR)	الأداء المالي للبنك	علاقة سلبية في الأجل القصير
2020	Zhang et al.,	2015-2016	512 شركة صينية مسجلة	بورصة الصين	المسؤولية الاجتماعية للشركة (CSR)	الأداء المالي (حالة وجود أزمة مالية)	لا تعزز CSR عائد الشركة في حالة وجود أزمات مالية.
2019	Sheikh,	1996-2015	2009 شركة أو (26840) مشاهدة	البورصة الأمريكية (SIC)	المسؤولية الاجتماعية للشركة (CSR)	الرفع المالي، قيمة الشركة	توجد علاقة سلبية بين (CSR) والرفع المالي في ظل المنافسة العالية
2018	Narullia & Subroto,	2013-2015	34 شركة مسجلة	إندونيسيا وسنغافورة	معلومات المسؤولية الاجتماعية	المقردة التقييمية للمعلومات المحاسبية	معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات غير ذات صلة لقيمة الشركة في كلا البلدين.
2018	Chen et al.,	-2006 2011	5278 شركة	الصين	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي (CFP)	سلبية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي والأداء المالي
2018	Lanis & Richardson,	2003-2009	5007 مشاهدة سنوية	بورصة سيدني (استراليا)	المنراء الخارجيون، أداء الشركة الاجتماعي	الأداء المالي (التهرب الضريبي) <sup>25</sup>	وجود منراء خارجيين بمجلس الإدارة يضغط العلاقة السلبية بين الأداء الاجتماعي للشركة والأداء المالي والتهرب الضريبي
2014	Hirigoyen & Poulain-Rehm,	-2009 2010	329 شركة مسجلة ببورصات متنوعة	موزعة بين USA، والاتحاد الأوروبي، وآسيا	(CSR) مقاسة (الموارد البشرية، حقوق الإنسان، المسؤولية تجاه المجتمع، البيئة، والحوكمة)	والأداء المالي مقاسا بـ(ROA، ROE، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية)	وجود علاقة عكسية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة.
2012	Cardamone et al.,	-2002 2008	178 شركة مسجلة	إيطاليا	معلومات المسؤولية الاجتماعية	المقردة التقييمية للمعلومات المحاسبية	علاقة ارتباط سلبية ذات دلالة إحصائية بين نشر التقرير الاجتماعي وسعر السهم

25 tax aggressiveness

## المجموعة الثالثة: جدول 6-5: يوضح بيان بالدراسات التي أكدت على عدم وجود علاقة بين المسؤولية الاجتماعية والمعلومات المحاسبية

سنة النشر	الباحث أو الباحثون	فترة الدراسة	عينة الدراسة	بلد الدراسة	المتغير المستقل	المتغير التابع	طبيعة العلاقة
2023	Rahmi et al.,	2017-2020	9 شركات من 36 شركة مسجلة	إندونيسيا	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للشركات	لا يوجد علاقة بين الإفصاح الاجتماعي والربحية والسوية والرفع المالي وحجم الشركة
2023	Haji et al.,		130 دراسة أرشيفية	حول العالم	تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	جودة التقارير المالية، أسواق رأس المال، سلوك الشركات	عدم معنوية العلاقة بين (CSR) والتغير في كل من؛ جودة التقارير المالية، أسواق رأس المال، سلوك الشركات
2023	Mahdi et al.,	2018-2019	30 شركة مسجلة	البحرين	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للشركات (ROA & ROE)	العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي غير مهمة
2022	Sebrinaet al.,	2016-2019	80 شركة مدرجة في البورصة	إندونيسيا	تقرير الحركة والمسؤولية الاجتماعية والبيئة للشركة (ESG)	قيمة المعلومات المحاسبية	لا يحتوي تقرير الاستدامة على قيمة إضافية إيجابية لقيمة ملائمة المعلومات المالية لشركات العينة.
2022	Bruna & Lahouel,	دراسة مسحية	عدد من الدراسات السابقة	العديد من الدول	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للشركات (CFP)	عدم تجانس النتائج
2020	Uyar et al.,	2011-2018	البنوك والمنتشات السياحية	بورصة فرنسا	CSR (التشق الثاني من الدراسة)	الأداء المالي	لا توجد علاقة مهمة
2019	Sheikh,	1996-2015	2009 شركة أمريكية (مشاهدة) أو 26840 (SIC)	البورصة الأمريكية	CSR	الرفع المالي، قيمة الشركة	لا يوجد علاقة CSR والرفع المالي (مناقسة منخفضة)
2018	Narullia & Subroto,	2013-2015	34 شركة	إندونيسيا وسنغافورة	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	قيمة المعلومات المحاسبية (أسعار الأسهم)	لا توجد علاقة في البلدين
2018	Oyewumi et al.,	2010-2014	12 بنك (60 مشاهدة)	بورصة نيجيريا	الاستثمار في CSR (الأعمال الخيرية)	الأداء المالي	ضائه أو انعدام العلاقة بين الاستثمار CSR والأداء المالي للبنوك
2015	Chetty, et al.,	2004-2013	كافة الشركات المدرجة في بورصة جوهانسبرج	جنوب أفريقيا	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للشركات (CFP)	الانترام بالمسؤولية الاجتماعية التي أثر جوهري في الأداء للشركات.
2014	Özçelik et al.,	2010-2012	الشركات المسجلة في Istanbul 100 index	تركيا	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR)	الأداء المالي للشركات (CFP)	لا توجد علاقة مهمة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي
2012	Cardamone et al.,	2002-2008	178 شركة مسجلة	إيطاليا	معلومات المسؤولية الاجتماعية	المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية	لا توجد علاقة بين نشر التقرير الاجتماعي وربحية السهم
2011	Songini & Gnan,	2008-2010	88 شركة كبيرة الحجم	إيطاليا	أنشطة ومبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركة (CSR).	الأداء المالي، ربحية الشركة.	لا يوجد أي علاقة بين أنشطة ومبادرات الشركة الاجتماعية وربحية الشركة.
2010	Aras et al.,	2005-2007	الشركات المسجلة بمؤشر (ISE-) 100	اسطنبول- تركيا	تحليل المحتوى تقارير المسؤولية الاجتماعية.	الأداء المالي (الربحية)	لا يوجد علاقة CSR وربحية الشركة.
2007	et al.,Fiori	2004-2006	25 شركة مسجلة	إيطاليا	تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR).	الأداء المالي (أسعار الأسهم)	لا يوجد تأثير هام الإفصاح الاجتماعي وأسعار أسهم الشركات الإيطالية

## المجموعة الرابعة: جدول 6-6: يوضح نتائج بعض الدراسات العربية في مجال أثر

## الإفصاح الاجتماعي (CSR) على المعلومات المحاسبية

2022	الرفاعي	-2010 2018	30 شركة	البورصة المصرية	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة (CSR).	عدم تماثل المعلومات	جود أثر معنوي عكسي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة على عدم تماثل المعلومات
2022	عبده	-2017 2020	60 شركة مدرجة (240 مشاهدة سنوية)	البورصة المصرية	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة.	إدارة الأرباح	وجود تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وإدارة الأرباح.
2022	الجعيد وإبراهيم	-2015 2019	البنوك الإسلامية	البورصة السعودية	الربحية والسيولة	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة.	يوجد أثر للربحية، في حين لا يوجد إثر للسيولة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في البنوك الإسلامية السعودية
2020	بدوي	-2014 2016	37 شركة (100 مشاهدة)	البورصة المصرية	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية	قيمة الشركة وأداء الشركة المالي	وجود علاقة معنوية موجبة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وبين قيمة الشركة وكذلك الأداء المالي للشركة
2020	هنداوي	-2013 2018	50 شركة مدرجة (300 مشاهدة)	البورصة المصرية	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (CSR).	قيمة الشركة	وجود علاقة إيجابية معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة
2020	الغندور	-2014 2016	252 مشاهدة	البورصة المصرية	الالتزام المسؤولية الاجتماعية للشركات	الإدارة الحقيقية للأرباح.	وجود علاقة ارتباط طردي قوي بين ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركة والإدارة الحقيقية للأرباح
2019	شعبان	-2010 2017	67 شركة مسجلة	البورصة المصرية	الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة.	قيمة الشركة	علاقة إيجابية ضعيفة بين الإدراج بمؤشر المسؤولية وقيمة الشركة
2018	جريب & جريدي	-2013 2015	الجزائر	البورصة المصرية	المسؤولية الاجتماعية (CSR)	الأداء المالي	تنبئ المسؤولية الاجتماعية لها تأثير إيجابي على الأداء المالي للشركة وربحها
2018	عبد الحلیم	-2012 2016	75 مشاهدة	البورصة المصرية	الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية (CSR).	تكلفة رأس المال وقيمة الشركة	وجود علاقة عكسية معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وتكلفة رأس المال، بينما توجد علاقة إيجابية معنوية مع قيمة الشركة
2018	نصير	-2013 2017	36 شركة مدرجة 105 مشاهدة سنوية	البورصة المصرية	المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR).	إدارة الأرباح	وجود علاقة سلبية بين ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات وإدارة الأرباح
2017	صبيح	-2012 2014	22 شركة مسجلة	البورصة المصرية	اندراج الشركة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات (ESG)	إدارة الدخل	عدم وجود أثر لوجود الشركة بالمؤشر على إدارة الدخل.
2016	يوسف	-2008 2010	17 (51 مشاهدة سنوية)	البورصة المصرية	اندراج الشركة في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات	الأداء المالي معدل العائد على الأصول، ربحية السهم	علاقة إيجابية معنوية بين الإدراج مع معدل العائد على الأصول، وغير معنوية مع تغير سعر السهم.
2016	رميلي	-2010 2015	28 شركة (140 مشاهدة)	مصر	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة	قيمة الشركة	عدم وجود تأثير معنوي
2016	محمد	-2011 2013	15 شركة مسجلة	البورصة المصرية	أبعاد المسؤولية الاجتماعية (العاملين، العملاء، المجتمع)	جودة الأرباح المحاسبية	علاقة إيجابية بين كل أبعاد المسؤولية الاجتماعية وجودة الأرباح المحاسبية
2016	التجار	-2006 2014	28 شركة مدرجة في البورصة	بورصة فلسطين	ممارسة المسؤولية الاجتماعية (CSR).	الأداء المالي ROA، ROE	انشطة المسؤولية الاجتماعية المتعلقة بالرقابة على البنية تؤثر إيجاباً على الأداء المالي
2015	الصيرفي	-2007 2012	49 شركة مسجلة	البورصة المصرية	الالتزام بمتطلبات المؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية	جودة التقارير المالية	الالتزام بمتطلبات مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركة يؤثر إيجابياً على جودة تقاريرها المالية.
2015	ابراهيم	-2014 2015	103 مدير شركة مدرجة ببورصة دمشق	سوريا	معلومات المسؤولية الاجتماعية	الرضا الوظيفي والأداء المالي للشركة	وجود تأثير إيجابي بين (CSR) والوظيفي للعاملين ومن ثم أداء الشركة.
2013	مسعد الدين	-2008 2011	14 شركة مدرجة بمؤشر المسؤولية المصري	مصر	خصائص الشركات (حجم الشركة والربحية والرافعة المالية)	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية	وجود علاقة معنوية طردية بين كل من حجم الشركة والربحية والرافعة المالية وبين إجمالي مستوى إفصاح (CSR).

## وبتحليل الدراسات السابقة في مجال أهمية الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية،

يخلص الباحث إلى عدد من النقاط أهمها ما يلي:

- عدد الدراسات التي خلصت إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح الاجتماعي للشركات وملاءمة ومنفعة المعلومات المحاسبية أكثر نسبياً من الدراسات التي انتهت إلى نتائج خلاف ذلك (سلبية أو عدم وجود علاقة).
- ممارسات الإفصاح الاجتماعي في العديد من الدول حول العالم مازالت محاولات اختيارية من جانب إدارة الشركات وليست وفق معايير أو قوانين الزامية. فعلى الرغم من تضمن الباب الرابع من النسخة المحدثه للدليل المصري لحوكمة الشركات<sup>26</sup> بإرشادات عن سياسة المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات المصرية، إلا أنه خلال فترة الدراسة الحالية (2016-2022) لم يظهر بمؤشر الإفصاح الاجتماعي غير عدد 65 شركة مساهمة مصرية فقط من أصل 242 شركة مسجلة.
- قد يرجع تباين نتائج أثر الإفصاح الاجتماعي للشركات على كل من؛ الأداء المالي، وقيمة الشركة، إدارة الأرباح، تكلفة التمويل....، إلى عدم تجانس طرق اختيار العينة وتحيز التجميع بالإضافة إلى أخطاء التفسير المفرط من قبل الباحثين، اختلاف وعي المستثمرين من دولة لأخرى.
- الأدلة الإيجابية في العلاقة تشير إلى أن الثقة بين الشركة وكل من أصحاب المصلحة والمستثمرين، حيث تسعى إدارة الشركات إلى بناء وتدعيم هذه الثقة من خلال الاستثمارات في رأس المال الاجتماعي.
- كما تشير الأدلة السلبية إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تمثل ثقل أو عبء على إدارة الشركة في تعظيم مصلحة المستثمرين.
- يمكن تفسير عدم وجود أثر لمعلومات المسؤولية الاجتماعية إلى غياب وعي المستثمرين أو عدم كفاءة سوق رأس المال الذي تمت فيه الدراسة.
- نال موضوع العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي والأداء المالي للشركة اهتمام معظم الباحثين مقارنة بالعديد من الآثار المتوقع حدوثها نتيجة الإفصاح الاجتماعي.

<sup>26</sup> الصادر عن مركز المديرين المصري بالهيئة العامة للرقابة المالية في 2016/7/26 بالقرار رقم 84 من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية.



## 6-1-4 تحليل الدراسات المحاسبية السابقة واشتقاق فروض البحث

أ. تحليل الدراسات المحاسبية السابقة في مجال العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم، واشتقاق الفرض الأول

اهتمت العديد من الدراسات المحاسبية (Tonye & Stephen, 2023) وشرف، 2020 و (Agostino et al., 2011; Hung 2018; Kwon, 2018) باختبار مدى تأثير المعلومات المحاسبية، وخاصة معلومات ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، على أسعار الأسهم. فعلى سبيل المثال: أكدت نتائج دراسة (Agostino et al., 2011) على أن ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية تؤثران على أسعار الأسهم بشكل كبير، وأن المعلومات المحاسبية لها علاقة كبيرة بسعر السهم وأنها أكثر المعلومات المحاسبية ملاءمة في اتخاذ القرارات الرشيدة للمستثمرين. كما أكدت دراسة (Hung 2018) على أن أكثر المعلومات استخداماً من قبل المستثمرين في قراراتهم الاقتصادية بالاستثمار في الأسهم هي المعلومات المتعلقة بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية وربحية السهم، لما لها من تأثيرات كبيرة على سعر سهم الشركة. كما أكدت دراسة شرف (2020) أن المعلومات المحاسبية تُعد أكثر ملاءمة لقرارات المستثمرين في البورصة المصرية، حيث لديها القدرة على تحديد قيمة الشركة، وتتعكس في سعر السهم.

وفي مجال تحديد أفضلية المعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية للمستثمرين في الشركات الأمريكية والصينية وجدت دراسة (Kwon 2018) أن القيمة الدفترية لحقوق الملكية تمثل العامل الأكثر تأثيراً مقارنة بالربحية على أسعار الأسهم وقيمة الشركة في الشركات الأمريكية. بينما في الشركات الصينية كانت معلومات الأرباح المحاسبية أكثر أهمية وارتباطاً بالقيمة السوقية للشركة. وحديثاً، أكدت دراسة (Wu et al., 2023) على أن معلومات الأرباح المحاسبية ضرورية للمستثمرين والدائنين لاتخاذ قراراتهم الاقتصادية، وذلك بالتطبيق على الشركات غير المالية المسجلة بالبورصة الصينية خلال الفترة من 2007-2020. وأخيراً خلصت دراسة (Tonye & Stephen, 2023) إلى أن معلومات ربحية السهم ارتبطت بشكل إيجابي ولها علاقة ذات مغزى مع أسعار الأسهم، وذلك من خلال دليل تطبيقي على شركات الأدوية النيجيرية على مدى عشر سنوات (2010-2020). وعلى الرغم من اختلاف بيئات تطبيق الدراسات المحاسبية إلا أنها توصلت لنفس النتيجة وهي أن المعلومات المحاسبية تؤثر على أسعار أسهم وبالتالي قيمة الشركة في سوق رأس المال.

وتأسيساً على اتفقت عليه الدراسات السابقة في مجال أهمية المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم، يتوقع الباحث أن تؤثر المعلومات المحاسبية السنوية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. ولذا يمكن اشتقاق الفرض الأول ( $H_1$ ) على النحو التالي:

$H_1$ : تؤثر المعلومات المحاسبية معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ب. أثر إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم، واشتقاق الفرض الثاني

اهتم العديد من الباحثين على الصعيد العالمي (Sumritsakun, 2022; Bose et al., 2020; Cahan et al., 2016; Flammer, 2013; Karagiorgos, 2010; Samy et al., 2010) وكل من (عبد الحليم، 2018 وأبو العلا، 2018 وصبيح، 2017) على الصعيد الوطني بتحديد أثر إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية بشكل خاص أو الإفصاح الاجتماعي بشكل عام على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركة، فعلى سبيل المثال؛ أكدت نتائج دراسة (Karagiorgos, 2010) على أن العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي وعائد سهم الشركات اليونانية ايجابية. كما أكدت نتائج دراسة (Samy et al., 2010) على ما توصلت إليه الدراسة السابقة، وذلك بالتطبيق على الشركات البريطانية. وبالنسبة للشركات الأمريكية خلصت دراسة (Flammer, 2013) إلى أن الشركات التي تتصرف بمسؤولية تجاه المجتمع والبيئة تشهد زيادة كبيرة في أسعار الأسهم وبالتالي قيمة الشركة وذلك بالتطبيق على الشركات التجارية المسجلة بالبورصة الأمريكية خلال الفترة من 1980-2009. ودولياً أكدت دراسة (Cahan et al., 2016) التي هدفت إلى دراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركات في 21 دولة، حيث خلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة خاصة في البلدان التي لديها مؤسسات قوية تروج لمزيد من الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.

وامتداد للأثر الإيجابي لمعلومات المسؤولية الاجتماعية على منفعة المعلومات المحاسبية، خلصت دراسة (Sumritsakun, 2022) إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح الاجتماعي على نصيب السهم القيمة الدفترية لحقوق الملكية ومن ثم سعر السهم وبالتالي قيمة الشركة، وذلك من خلال دليل تطبيقي على 617 شركة تايلاندية مسجلة ببورصة تايلاند خلال الفترة من 2013-2020. وفي نفس السياق هدفت دراسة (Li et al., 2023) إلى تحديد ما إذا كانت المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) تؤثر على ربحية تداول أسهم المستثمرين الداخليين من خلال

استخدام عينة من الشركات الصينية المدرجة في الفترة من 2011 إلى 2018. هذا وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن العلاقة الإيجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وربحية تداول أسهم الداخلين تكون أكثر أهمية قبل أن يعزز المنظم إشرافه على التداول من الداخل، وأن هذه العلاقة الإيجابية تضعف بسبب طبيعة الشركات المملوكة للدولة (SOEs)، والملكية المؤسسية، وتغطية المحليين.

وعلى الجانب الآخر، خلصت العديد من الدراسات من الدراسات (Fiori et al., 2007; Aras et al., 2010; Cardamone et al., 2012; Chan et al., 2022) إلى سلبية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (سعر السهم) أو عدم وجود علاقة معنوية بينهما. فعلى سبيل المثال؛ أكدت نتائج دراسة Fiori et al., 2007 على عدم وجود تأثير للإفصاح الاجتماعي على أسعار أسهم الشركات الإيطالية. وكذلك لا توجد علاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وربحية الشركات التركية (Aras et al., 2020). كما أكدت نتائج دراسة Cardamone et al., (2012) على أنه لا توجد علاقة بين نشر التقرير الاجتماعي وربحية السهم، وذلك بالتطبيق على 178 شركة إيطالية خلال الفترة من 2002-2008. وفي نفس السياق هدفت دراسة Chan et al., (2022) إلى تحديد العلاقة بين المسؤولية البيئية والاجتماعية وأداء الحوكمة (ESG) وأهمية قيمة المعلومات المحاسبية، من خلال تحليل بيانات 723 شركة صينية (6486 مشاهدة سنوية) لمدة 10 سنوات (2011-2020)، وقد أكدت نتائج الدراسة على أن أداء الشركات الصينية ESG يقلل من أهمية قيمة المعلومات المحاسبية (علاقة سلبية).

وعلى المستوى الوطني خلصت دراسة صبيح (2017) إلى عدم وجود أثر لإدراج الشركات في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات على إدارة الدخل، وقد فسرت الدراسة هذه النتيجة السلبية نتيجة غياب وعي صناعات السياسات في مصر وإدارة الشركات المسجلة والمستثمرين بأهمية دور معلومات المسؤولية الاجتماعية في زيادة شفافية المعلومات المحاسبية. كما خلصت دراسة عبد الحلیم (2018) إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (البيئي والاجتماعي والحوكومي) وتكلفة رأس المال، بينما كان هذا التأثير إيجابياً على قيمة الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. وأخيراً استهدفت دراسة أبو العلا (2018) الوقوف على العلاقة بين إدراج الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بمؤشر المسؤولية والتحفيز المحاسبي، وخلصت نتائج الدراسة إلى عدم وجود دليل واضح لهذه العلاقة للشركات المصرية المدرجة بالمؤشر خلال الفترة (2009-2017).

أما نتائج دراسة El Khoury et al., (2023) جمعت بين الاتجاهين السابقين حيث وجدت أن العلاقة بين الإفصاح (ESG) والأداء المالي على شكل مقلوب حرف U (علاقة مقعرة)، أي وجود علاقة غير خطية بين ESG وFP، حيث تظل الاستثمارات الإضافية في ESG مفيدة (إيجابية) حتى الوصول إلى نقطة الانقلاب والتي بعدها تصبح العلاقة سلبية. ومن ثم يجب على البنوك تحديد نقاط التحول المتعلقة بالحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية لترشيد استثماراتها والتفكير في تحقيق عوائد فعالة، وذلك تطبيقاً على تحليل بيانات عدد 46 بنك مدرجاً بالبورصات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وتركيا (MENAT)، خلال الفترة من 2007-2019. ونتيجة تباين نتائج الدراسات المحاسبية حول درجة واتجاه العلاقة بين ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم وأسعار الأسهم (المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية) في البورصات المختلفة. ومن ثم يرى الباحث صياغة الفرض الثاني للبحث كما يلي:

H2: يختلف التأثير المعنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بحسب ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه.

#### 6-1-5 المتغيرات الرقابية للبحث

وهي بعض المتغيرات المؤثرة على المتغير التابع، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة الحالية، وتم إضافتها للبحث من أجل ضبط العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمعدلة والمتغير المتابع والذي يتم قياسه بنموذج سعر السهم، ومن أهم هذه المتغيرات ما يلي:

أ. تحليل أثر حجم الشركة

اتفقت العديد من الدراسات المحاسبية السابقة في مجال الإفصاح الاجتماعي (Fei et al., 2023; Setiawati et al., Dias et al., 2019 ; Sumritsakun, 2022; Vogli & Saha et al., 2023 ; Çano, 2023) على أن حجم الشركة يرتبط بأداء المسؤولية الاجتماعية للشركات، وأن متغير حجم الشركة هاماً في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. فعلى سبيل المثال أكدت دراسة نتائج (Grougiou et al. 2014) على إيجابية العلاقة بين البنوك الكبيرة وممارسات المسؤولية الاجتماعية وتحمل تكلفة أكبر، لأنها تعتبر المسؤولية الاجتماعية بمثابة داعم للعلاقات العامة التي تستخدمها البنوك الكبيرة لتحسين صورتها أمام العملاء وأصحاب المصالح.

كما توصلت دراسة (Gavana et al., 2017) إلى أن تزايد العلاقة الإيجابية بين الأداء المالي ومدى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يكون مرتبطاً بشكل كبير بحجم الشركة. ويرجع ذلك إلى أن التهديد بالسمعة يكون أقوى بالنسبة للشركات الكبيرة، وأيضاً لأن الشركات الكبيرة يكون لديها قدرة أفضل على تحمل التكلفة والإشارة لمشاركتها في أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال التقارير المالية. وفي نفس السياق خلصت دراسة (Osifo & Fasua, 2017) إلى وجود علاقة إيجابية الإفصاح الاجتماعي وحجم الشركة، فالشركات ذات الحجم الكبير يكون لديها ميل للاشتراك في أنشطة المسؤولية الاجتماعية أكثر من الشركات الصغيرة. ولهذا فإن الشركات البرتغالية الكبرى تفصح عن ممارساتها الاجتماعية بشكل أكبر من الشركات الأخرى (Dias et al., 2019). وقد افقت نتائج دراسة (Fei et al., 2023) مع هذا الاتجاه بالتطبيق على الشركات الصينية خلال الفترة من 2005-2019.

وفي اتجاه آخر أكدت نتائج دراسة (Sumritsakun 2022) التي أجريت على 617 شركة تايلاندية على سلبية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي وأهمية المعلومات المحاسبية (عائد السهم) في ظل وجود حجم الشركة كمتغير معدل. كما أكدت نتائج دراسة (Chan et al., 2022) التي تمت على 723 شركة صينية على نتائج الدراسة السابقة. وعليه يتوقع الباحث أن يكون لحجم الشركة تأثير على تأثير على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية في سياق اختبار العلاقة محل الدراسة.

### ب. تحليل أثر الرفع المالي

تناولت العديد من الدراسات المحاسبية العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وأهمية المعلومات المحاسبية (المقدرة التقييمية لها) في ظل تأثير الرافعة المالية للشركة. وقد توصلت تلك الدراسات إلى نتائج مختلفة. فعلى سبيل المثال توصلت دراسة (Sun et al., 2010) إلى وجود علاقة إيجابية بين الرافعة المالية والمسؤولية الاجتماعية، حيث تقوم الشركات بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وزيادة الأرباح لكسب ثقة الدائنين وتحسين صورة الشركة في المجتمع.

بينما خلصت دراسة (Setyorini & Ishak 2012) إلى وجود علاقة سلبية بين الرافعة المالية والمسؤولية الاجتماعية للشركات، وذلك في محاولة للالتزام بتعهدات الديون، وأن الإفصاح على الأنشطة الاجتماعية والبيئة سوف يقلل من أرباح الشركة. كما توصلت دراسة (Osifo & Fasua, 2017) إلى وجود علاقة سلبية بين الرافعة المالية والمسؤولية الاجتماعية للشركات. وقد أيدت نتائج دراسة (Sheikh 2019) سلبية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي (CSR) والرفع المالي في ظل المنافسة العالية، من خلال تحليل بيانات 2009 شركة مسجلة بالبورصة الأمريكية خلال الفترة

من 1996-2015. وعليه يتوقع الباحث أن يكون للرفع المالي تأثير على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية في سياق اختبار العلاقة محل الدراسة.

#### د. تحليل أثر تركيز الملكية

كان لأثر هيكل الملكية على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأهمية المعلومات المحاسبية جانب من اهتمام العديد من الباحثين (Buertey et al., 2023; Alani & Makhlouf, 2023) إلى استقلالية مجلس الإدارة مرتبطة بشكل سلبي بممارسات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأنهم يمثلون معارضة لممارسات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. وأن الملكية العائلية توسط العلاقة وتفرض التوجه الإيجابي للمديرين المستقلين تجاه الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. كما أكدت نتائج دراسة (Alani & Makhlouf, 2023) والتي هدفت إلى تحديد أثر هيكل الملكية على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المسجلة في بورصة عمان خلال الفترة من 2016-2020 إلى أن هيكل الملكية أثر بشكل إيجابي على الإفصاح الاجتماعي للشركات العمانية. وعليه يتوقع الباحث أن يكون لتركيز الملكية تأثير على المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية في سياق اختبار العلاقة محل الدراسة.

### 6-2 الدراسة التطبيقية واختبار فروض البحث

تهدف الدراسة التطبيقية إلى تحديد أثر إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية المصري على المقدر التقييمية للمعلومات السنوية للشركات المسجلة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال الاعتماد على المعلومات الفعلية المنشورة بالقوائم المالية للشركات المدرجة بهذا المؤشر<sup>27</sup>، سواء على موقع مباشر مصر<sup>28</sup> أو الصفحة الخاصة بكل شركة على شبكة الإنترنت، الهيئة العامة للرقابة المالية<sup>29</sup>، وأخيراً مركز المديرين المصري<sup>30</sup>.

#### 6-2-1 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة الزمنية من 2016 وحتى 2022، والتي بلغ عددها بالعام الحالي 242 شركة مقارنة بـ 237 شركة في العام

<sup>27</sup> <https://www.egx.com.eg/ar/currentindexconstitutes.aspx?type=7&nav=7>

<sup>28</sup> <https://www.mubasher.info/countries/eg>

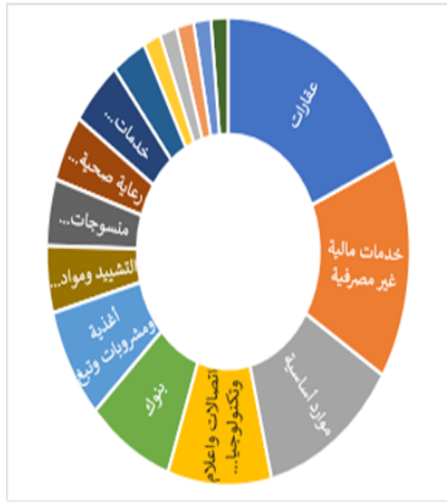
<sup>29</sup> <https://fra.gov.eg>

<sup>30</sup> <https://fra.gov.eg/المال-سوق-لشركات-سجلات-تحديث-سجلات-لشركات-سوق-المال>

السابق (2021) و 215 شركة عام 2020<sup>31</sup> ، أما عينة الدراسة تمثلت في 65 شركة<sup>32</sup> ادرجت بالفعل بالمؤشر خلال فترة الدراسة مرة أو أكثر، وذلك بإجمالي بعدد مشاهدات 433 مشاهدة<sup>33</sup> سنوية لكل متغير من متغيرات الدراسة، قياساً على دراسة (صبيح، 2017؛ أبو العلا 2018). أما قطاع صناعة شركات عينة الدراسة تم حصرها في 16 قطاع كما هو موضح بالجدول والشكل التالي:

### جدول 6-7: يوضح عدد شركات العينة في كل قطاع

شكل 6-1: يوضح نسبة القطاعات الممثلة في عينة الدراسة



م	نوع القطاع	عدد الشركات	النسبة
1	عقارات	12	18.46%
2	خدمات مالية غير مصرفية	10	15.38%
3	موارد أساسية	8	12.31%
4	اتصالات واعلام وتكنولوجيا المعلومات	6	9.23%
5	أغذية ومشروبات وتبغ	5	7.69%
6	بنوك	5	7.69%
7	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	3	4.62%
8	رعاية صحية وادوية	3	4.62%
9	منسوجات وسلع معمرة	3	4.62%
10	التشييد ومواد البناء	3	4.62%
11	خدمات النقل والشحن	2	3.08%
12	طاقة وخدمات مساندة	1	1.54%
13	مقاولات وإنشاءات هندسية	1	1.54%
14	سياحة وترفيه	1	1.54%
15	خدمات تعليمية	1	1.54%
16	تجارة وموزعون	1	1.54%
	إجمالي عدد شركات العينة	65	100%

### 6-2-2 توصيف وطريقة قياس متغيرات الدراسة

تم توصيف متغيرات الدراسة التطبيقية وقياسها كما بالجدول التالي:

<sup>31</sup> وفق آخر تصريحات رامى الدكاني رئيس مجلس إدارة البورصة المصرية.

<sup>32</sup> مرفق بيان بأسماء شركات العينة بجدول رقم (1) بملاحق البحث.

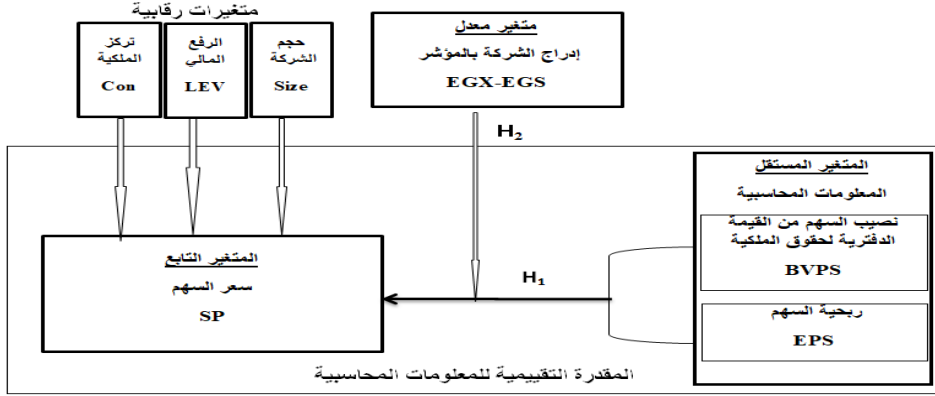
<sup>33</sup> يفترض أن يكون عدد المشاهدات 455 مشاهدة (65 شركة x 7 سنوات)، إلا أنه يوجد عدد من الشركات سجلت خلال فترة الدراسة وادرجت بالمؤشر، مثل شركة بايونيرز بروبريتز للتنمية العمرانية التي ادراج أسهمها في البورصة المصرية في 10 أكتوبر عام 2021م. ومع استبعاد القيم ذات الاستحقاقات السالبة التي تؤثر على خطية التوزيع الطبيعي وتؤدي إلى حدوث مشاكل في قياس نموذج الدراسة.

## جدول 6-8: يوضح توصيف وطريقة قياس متغيرات الدراسة

المتغير	نوعه	مفهومه	طريقة قياسه	الأثر المتوقع
1- المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية (بدلالة كل من):	تابع	وتعني قدرة المعلومات المحاسبية خاصة (معلومات نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وربحية السهم) على تفسير التغير في سعر السهم السوقي.	يتم قياسها بنموذج سعر السهم. قياساً على (الصباغ، 2021، والسيد، 2021) $SP_{nt} = \sum (\beta_0 + \beta_1 BVPS_{nt} + \beta_2 EPS_{nt} + \epsilon_t)$	- +
1/أ-نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية BVPS	مستقل	ويقصد به نصيب السهم من صافي القيمة الدفترية لحقوق الملكية.	= القيمة الدفترية لحقوق الملكية ÷ (متوسط عدد الأسهم المتداولة- أسهم الخزينة). قياساً على دراسة السيد، (2021).	+
1/ب ربحية السهم EPS	مستقل	ويقصد به نصيب السهم من الأرباح السنوية.	= صافي الربح ÷ (متوسط عدد الأسهم المتداولة- أسهم الخزينة). قياساً على دراسة السيد، (2021).	+
1/ج- سعر السهم SP	تابع	ويشير إلى سعر أقبال سهم الشركة نهاية السنة في سوق رأس المال.	سعر الإقبال للسهم في نهاية السنة المالية أو اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، أو أول جلسة تداول بعد تاريخ تقرير المراجع الخارجي، وذلك قياساً على (Vazakidis et al., 2013; Nasution & Mita, 2017).	
ادراج الشركة بالمؤشر (EGX-ESG)	معدل	عدد سنوات تواجد الشركات عينة الدراسة بمؤشر ESG، حيث يشير تواجد الشركة بالمؤشر دليل على استيفاء الشركة بكافة متطلبات التواجد بالمؤشر من حيث الإفصاح عن أدائها المتعلق بالمسؤولية الاجتماعية.	وذلك من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا أدرجت الشركة بالمؤشر، وتأخذ القيمة (صفر) إذا لم تدرج الشركة بالمؤشر قياساً على (صبيح، 2017، أبو العلا، 2018)	- +
حجم الشركة (Size)	رقابي	يشير حجم عمليات الشركة وقدرتها وطاقتها على توليد إيرادات النشاط، وإجمالي حجم أصولها، ويمثل أحد أهم الخصائص المميزة الهامة لها.	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، قياساً مع ( Vogli & Çano, 2023; Bose et al., 2020)	- +
الرفع المالي (Lev)	رقابي	يعبر مستوى الرفع المالي عن مدى اعتماد الشركة في تمويل أصولها وعملياتها على الأموال المقترضة من الغير، ويعد مؤشر للمخاطر التي قد تواجهها الشركة في حالة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.	= إجمالي الالتزامات نهاية السنة ÷ إجمالي الأصول نهاية السنة، وذلك قياساً على (عبد الحليم، 2018; Sheikh, 2019; وشرف، 2020)	- +
تركز الملكية (Con)	رقابي	يشير إلى نسبة الأسهم العادية والمملوكة لأكبر مساهم إلى إجمالي الأسهم المصدرة والمدفوعة	وتقاس بمجموع نسبة ما يملكه المستثمرون الذين تزيد ملكيتهم عن 5% من أسهم الشركة، وذلك قياساً على (Alani & Makhlof 2023; Bansal et al., 2018)	- +



ومما سبق يمكن تصور نموذج الدراسة كما بالشكل الآتي:



شكل 6-2: يوضح نموذج البحث\_ من اعداد الباحث

### 6-2-3 اختبار التداخل الخطي بين متغيرات الدراسة<sup>34</sup> (Multicollinearity Test)

يتم اجراء هذا الاختبار من خلال احتساب مؤشرين هما؛ معامل التحمل (Tolerance)<sup>35</sup> ومعامل تضخم البيانات (VIF)<sup>36</sup> لكل من المتغيرات المستقلة (ربحية السهم، القيمة الدفترية للسهم، ادراج الشركة بمؤشر الإفصاح الاجتماعي كمتغير مستقل ومعدل) والمتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرفع المالي، تركيز الملكية)، وذلك لقياس تأثير التداخل بينها. ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول الآتي:

### جدول 6-9: يوضح نتيجة اختبار التداخل الخطي (Multicollinearity Test):

Model		Coefficients <sup>a</sup>	
		Tolerance	VIF
1	BVPS	.353	2.829
	EPS	.717	1.395
	EGXESG	.690	1.450
	EGXESGBVPS	.241	4.151
	EGXESGEP	.363	2.756
	SIZE	.745	1.341
	LEV	.919	1.088
	CON	.933	1.071

a. Dependent Variable: SP

<sup>34</sup> يعتبر معامل (VIF) للمتغير مثالي إذا كان أقل من 3 ومقبول إذا كان أقل من 10، وهو مقلوب أو معكوس معامل التحمل.Tolerance.

<sup>35</sup> تعتبر القيمة المقبولة لمعامل التحمل معامل التحمل Tolerance ما بين 0.1 و 1

<sup>36</sup> Variance Inflation Factor

يتضح من الجدول السابق رقم (9/6) أن قيمة (VIF) لكافة متغيرات الدراسة لم تتجاوز (10) وعلى ذلك فإن نموذجي الدراسة لا يعاني من مشكلة التداخل الخطي بين المتغيرات، فالارتباط بين المتغيرات ليس له دلالة إحصائية ومنخفض جداً، وهذا يدل على قوة نماذج الدراسة في تفسير أثر المتغير المستقل على المتغير التابع (عبد الحليم، 2018). وبالتالي يمكن القول بأنه لا توجد مشكلة ارتباط خطي بين متغيرات الدراسة.

#### 4-2-6 الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics

يعرض الجدول التالي كل من؛ الانحراف المعياري، المتوسط، الأحد الأقصى والأدنى لكل متغيرات الدراسة، وأخيراً حجم مشاهدات الدراسة المتمثلة في 433 مشاهدة (65 شركة خلال 7 سنوات).

جدول 6-10: يوضح ملخص نتائج الإحصاء الوصفي

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
					Statistic	Std. Error	Statistic
SP	433	424.00	.00	424.00	22.1906	2.56678	53.41119
BVPS	433	185.70	.00	185.70	11.2256	1.00321	20.87547
EPS	433	57.23	.00	57.23	2.0375	.25948	5.39949
EGXESG	433	1.00	.00	1.00	.4965	.02406	.50057
EGXESGBVPS	433	185.70	.00	185.70	5.8793	.80895	16.83311
EGXESGEP	433	20.91	.00	20.91	.8612	.12684	2.63946
SIZE	433	3.75	7.97	11.72	9.8432	.03295	.68567
LEV	433	3.28	.00	3.28	.6130	.01688	.35117
CON	433	.91	.04	.95	.6468	.00897	.18668
Valid N (listwise)	433						

من الجدول السابق يتضح الآتي:

- حجم مشاهدات الدراسة (N) 433 مشاهدة لكل المتغيرات.
- سعر السهم (SP) لشركات العينة يتراوح ما بين 424 جنيه وصفر وهو سعر سهم أحد الشركات المكبلة بالديون وحقوق ملكيتها بالسالب.
- نصيب السهم من القيمة الدفترية (BVPS) يتراوح ما بين 185.7 جنيه وصفر.
- ربحية السهم (EPS) يتراوح ما بين 57.23 جنيه وصفر.

- متغير الإدراج بالمؤشر تم قياسه من خلال متغير وهمي صفر، 1، ومن ثم فالحد الأقصى والأدنى في حدود ذلك.
- نسبة تركيز الملكية تتراوح ما بين 40% - 91% أي ملكية تامة لمجموعة محددة من المستثمرين.
- الخطأ المعياري Std. Error لمتوسط جميع المتغيرات في الحدود المقبولة احصائياً.

### 6-2-5 أدوات التحليل الاحصائي

اعتمد الباحث على تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض البحث، وكذلك تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test، كما تم استخدام اختبار T-Test لاختبار معنوية معاملات الانحدار، وذلك عند مستوى معنوية 5%. حيث تم إجراء تحليلات السابقة باستخدام برنامج SPSS النسخة رقم (22).

### 6-2-6 نتائج اختبار فروض البحث

يوضح البحث في هذه الجزئية نتائج اختبار الفروض السابق صياغتها احصائياً وذلك على النحو التالي:

### 6-2-6-1 نتائج اختبار الفرض الأول

تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد التالي لاختبار العلاقة بين سعر السهم السوقي كمتغير تابع والمعلومات المحاسبية (ربحية السهم، نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية) كمتغيرين مستقلين.

**H<sub>1</sub>: تؤثر المعلومات المحاسبية معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

ويمكن صياغة نموذج الانحدار لهذا الفرض كما يلي:

$$SP_{nt} = \sum (\beta_0 + \beta_1 BVPS_{nt} + \beta_2 EPS_{nt} + \epsilon_t)$$

حيث إن:

الرمز	التفسير
SP <sub>nt</sub>	تمثل سعر إقبال سهم الشركة n في نهاية السنة t (كمتغير تابع)
∑	حاصل جمع تأثير جميع متغيرات النموذج معاً.
BVPS <sub>nt</sub>	نصيب السهم من صافي القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة n في نهاية السنة t (كمتغير مستقل أول)
EPS <sub>nt</sub>	ربحية سهم الشركة n في نهاية السنة t (كمتغير مستقل ثاني)
β <sub>0</sub>	المقدار الثابت لمعادلة الانحدار
β <sub>1</sub>	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغير المستقل الأول والمتغير التابع.
β <sub>2</sub>	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغير المستقل الثاني والمتغير التابع.
ε <sub>t</sub>	الخطأ العشوائي لنموذج الانحدار المتعدد.

وبعد تشغيل بيانات نموذج انحدار الفرض الأول ظهرت النتائج التالية:

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.252 <sup>a</sup>	.063	.059	51.81123

### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	78096.528	2	39048.264	14.546	.000 <sup>b</sup>
Residual	1154293.512	430	2684.404		
Total	1232390.040	432			

### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	14.615	2.860		5.111	.000
BVPS	.548	.131	.214	4.182	.000
EPS	.697	.507	.070	1.375	.170

وتشير النتائج السابقة إلى ما يلي:

- القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig.) ANOVA بلغت  $0.000^b$  عند المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي يمكن القول بأن النموذج معنوي وصالح لاختبار العلاقة محل الدراسة، ومن يمكن تفسير التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (سعر السهم) نتيجة تغير المتغيرات المستقلة (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ربحية السهم)، والمقدرة التفسيرية للنموذج بلغت **.059**.

- القيمة الاحتمالية **P. Value** للمتغير المستقل الأول (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية) بلغت **.000** وهي أقل من المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي فإن العلاقة معنوية بين المتغير التابع (سعر السهم) والمتغير المستقل الأول (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية). وكان معامل انحداره موجباً.

- القيمة الاحتمالية **P. Value** للمتغير المستقل (ربحية السهم) بلغت **.170** وهي أكبر من المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي فإن العلاقة غير معنوية بين المتغير التابع (سعر السهم) والمتغير المستقل (ربحية السهم). وكان معامل انحداره موجباً.

ويتضح من قراءة وتحليل نتائج اختبار الفرض الأول وجود علاقة معنوية إيجابية بين (سعر السهم) ونصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية. بينما غير معنوية مع ربحية السهم، ومن ثم يمكن قبول الفرض البديل الأول جزئياً  $H_1$ : والذي ينص على وجود تأثير معنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. وتتفق نتيجة هذا الفرض مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات المحاسبية، والتي أكدت على إيجابية العلاقة بين المعلومات المحاسبية الخاصة بنصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية من جهة وسعر السهم من جهة أخرى ومن ثم قيمة الشركة مثل؛ (Wu et al., 2023; Li et al., 2023; Sumritsakun, 2022; Chan et al., 2022; Karagiorgos, 2010; Samy et al., 2010, 2022; Flammer, 2013; وعلى المستوى الوطني مع دراستي شرف، (2020) والصباغ، (2021) ولهذا يمكن القول بأنه بالرغم من اختلاف بيئات تطبيق العديد من الدراسات السابق عرضها بما في ذلك البيئة المصرية، إلا أن هناك اتفاق وإجماع في نتائجها على أن المعلومات المحاسبية ترتبط إيجابياً ومعنوياً بسعر السهم، وأن لهذه المعلومات قوة تفسيرية للتغير في أسعار أسهم الشركات. وتأسيساً على ما سبق يمكن القول بأن المعلومات المحاسبية تلعب دوراً هاماً في دعم قرارات المستثمرين في البورصة المصرية نتيجة مساعدتهم في اتخاذ القرارات الرشيدة وخاصة المتعلقة بتحديد والتنبؤ بأسعار الأسهم.

## 6-2-2-6 نتائج اختبار الفرض الثاني

تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد التالي لاختبار العلاقة بين ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية كمتغير معدل للعلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الاسهم (المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية).

$H_2$ : يختلف التأثير المعنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بحسب ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه.

ويمكن صياغة نموذج الانحدار لهذا الفرض كما يلي:

$$SP_t = \sum (\beta_0 + \beta_1 BVPS_t + \beta_2 EPS_t + \beta_3 EGXESG_t + \beta_4 BVPS_t * EGXS_t + \beta_5 EPS_t * EGXS_t + \epsilon_t)$$

مع ثبات متغيرات نموذج الفرض الأول يراعى أن:

الرمز	التفسير
EGXESG	إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية نهاية السنة t.
$\beta_3$	معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغير المعدل والمتغير التابع.
$BVPS_t * EGXS_t$	الأثر التفاعلي بين نصيب السهم من صافي القيمة الدفترية لحقوق الملكية كمتغير مستقل وإدراج الشركة بمؤشر المسؤولية كمتغير معدّل، على أسعار أسهم الشركات
$EPS_t * EGXS_t$	الأثر التفاعلي بين ربحية السهم كمتغير مستقل وإدراج الشركة بمؤشر المسؤولية كمتغير معدّل، على أسعار أسهم الشركات
$\beta_4$	مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) في قدرة نصيب السهم من صافي القيمة الدفترية لحقوق الملكية على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم، في ظل اختلاف ما إذا كانت الشركة تدرج بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه.
$\beta_5$	مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو بالانخفاض (سالبة) في قدرة ربحية السهم على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم، في ظل اختلاف ما إذا كانت الشركة تدرج بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه.

وبعد تشغيل بيانات نموذج انحدار الفرض الثاني ظهرت النتائج التالية:

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.293 <sup>a</sup>	.086	.075	51.37267

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	105472.470	5	21094.494	7.993	.000 <sup>b</sup>
Residual	1126917.570	427	2639.151		
Total	1232390.040	432			

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	12.355	4.035		3.062	.002
BVPS	.592	.188	.231	3.149	.002
EPS	.184	.538	.019	.341	.733
EGXESG	3.816	5.683	.036	.671	.502
EGXESGBVPS	-.517-	.296	-.163-	-1.745-	.082
EGXESGEPSE	4.596	1.543	.227	2.979	.003

وتشير نتائج اختبار الفرض الثاني إلى ما يلي:

- القيمة الاحتمالية للنموذج (ANOVA (Sig.) بلغت  $0.000^p$  عند المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي يمكن القول بأن النموذج معنوي وصالح لاختبار العلاقة محل الدراسة، ومن يمكن تفسير التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (سعر السهم) نتيجة تغير المتغيرات المستقلة (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ربحية السهم) والمتغير المعدل للعلاقة (إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية)، والقيمة التفسيرية للنموذج 0.075.

- قيمة  $\beta_1$  ،  $\beta_2$  للمتغيرين المستقلين على التوالي قيم موجبة وبالتالي فالعلاقة بينهما مع أسعار أسهم الشركات بالبورصة المصرية إيجابية (طرية). أما قوة هذه العلاقة ظلت معنوية مع نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية (لأن قيمة  $P.Value = 0.002$ . وهي أقل من 5%)، كما ظلت العلاقة غير معنوية مع ربحية السهم (لأن قيمة  $P.Value = 0.733$ . وهي أكبر من 5%). وذلك في ظل وجود المتغير المعدل للعلاقة (الإدراج بمؤشر المسؤولية الاجتماعية).

- متغير (إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية) بشكل منفرد كان له تأثير غير معنوي علي أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كانت القيمة الاحتمالية له (Sig) = 0.502، أكبر من المستوى المعنوي المقبول 5% لنموذج الاختبار.

- أما فيما يتعلق بالمتغير الخاص بالتفاعل بين متغيري القيمة الدفترية للسهم، وإدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، فقد كان له تأثير سلبي غير معنوي علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (المقدرة التقييمية)، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، سالباً، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تزيد عن 5% (0.082). ومن ثم لم يؤثر متغير إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية عندما يتفاعل مع متغير القيمة الدفترية للسهم على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

- كما أن المتغير الخاص بالتفاعل بين متغيري ربحية السهم، إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، كان له تأثير إيجابي معنوي علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث كان معامل انحدار هذا المتغير، موجباً، وكانت القيمة الاحتمالية (Sig) تقل عن 5% (0.003). ومن ثم يؤثر متغير إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية عندما يتفاعل مع متغير ربحية السهم على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية).

ويتضح مما سبق وجود تأثير جزئي لمتغير إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية والتغير في أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية

(المقدرة التقييمية)، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل  $H_2$  بشكل جزئي: الفائل باختلاف التأثير المعنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بحسب ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه.

وتتفق نتيجة الدراسة الحالية مع نتائج العديد من الدراسات الأجنبية (Haji et al., 2023; Mahdi et al., 2023; Uyar et al., 2020; Oyewumi et al., 2018; Chetty, et al., 2015; Haryono & Iskandar, 2015; Özçelik et al., 2014; Fiori et al., 2007) وللذين اتفقوا على عدم معنوية العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة ومنفعة المعلومات المحاسبية، فعلى سبيل المثال خلصت دراسة (Haryono & Iskandar, 2015) إلى أن الأداء الاجتماعي لشركات قطاع التعدين في اندونيسيا خلال الفترة 2011-2014 ليس لها تأثير كبير على قيمة الشركة. وكذلك تأكيد نتائج دراسة (Haji et al., 2023) على عدم معنوية no significant العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة والتغير في كل من؛ جودة التقارير المالية، أسواق رأس المال، سلوك الشركات، وذلك من خلال دليل تجريبي اعتمد على تحليل وتقييم نتائج عدد 130 دراسة أرشيفية في مجال الإفصاح الاجتماعي في المحاسبة والتمويل، والاقتصاد، والقانون، والإدارة.

كما تتفق مع نتائج الدراسات الوطنية التالية؛ دراسة شعبان (2019) التي تمت على 67 شركة مدرجة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية خلال الفترة 2010-2017، والتي خلصت إلى وجود علاقة إيجابية ضعيفة بين الإفصاح المحاسبي عن الاستدامة (الادراج بمؤشر المسؤولية الاجتماعية) وبين القيمة السوقية للشركة (منفعة وأهمية المعلومات المحاسبية). وكذلك نتائج دراستي (ريميلي، 2016 ويوسف، 2016) بأن العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المسجلة بالبورصة المصرية وسعر السهم (قيمة الشركة) إيجابية، ولكنها غير معنوية.

كما يتضح مما سبق، أنه بعد إدخال متغير الادراج بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة، أن النموذج ظل معنوياً، وأن قيمة معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) والتي توضح المقدرة التفسيرية للنموذج، زادت من (0,059) إلى (0,075).

### 6-2-6-3 نتائج التحليل الإضافي للفرض الأول: (في ظل ادخال متغيرات الرقابية)

يهدف هذا التحليل لاختبار الفرض الأول للدراسة في ظل وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرفع المالي، تركيز الملكية) كما يلي:

$$SP_{nt} = \sum (\beta_0 + \beta_1 BVPS_{nt} + \beta_2 EPS_{nt} + \beta_3 Size_{nt} + \beta_4 LEV_{nt} + \beta_5 Con_{nt} + \epsilon_t)$$



مع ثبات متغيرات النموذج الأصلي يراعى أن:

(Size<sub>nt</sub>): تمثل حجم الشركة n في نهاية السنة t.

(LEV<sub>nt</sub>): تمثل درجة الرفع المالي للشركة n في نهاية السنة t.

(Con<sub>nt</sub>): تمثل نسبة تركيز الملكية للشركة n في نهاية السنة t.

(β<sub>3</sub>): تمثل معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغير الرقابي (حجم الشركة) والمتغير التابع.

(β<sub>4</sub>): تمثل معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغير الرقابي (الرفع المالي) والمتغير التابع.

(β<sub>5</sub>): تمثل معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغير الرقابي (تركز الملكية) والمتغير التابع.

وبعد تشغيل بيانات نموذج انحدار الفرض الأول في المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرفع المالي، تركيز الملكية) ظهرت النتائج التالية:

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.260 <sup>a</sup>	.067	.056	51.88068

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	83074.628	5	16614.926	6.173	.000 <sup>b</sup>
1 Residual	1149315.412	427	2691.605		
Total	1232390.040	432			

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	47.700	38.672		1.233	.218
1 BVPS	.572	.142	.223	4.033	.000
1 EPS	.657	.512	.066	1.282	.201
1 SIZE	-3.418-	4.009	-.044-	-.853-	.394
1 LEV	-5.674-	7.376	-.037-	-.769-	.442
1 CON	5.970	13.655	.021	.437	.662

## وتشير نتائج اختبار الفرض الأول الإضافي إلى ما يلي:

- القيمة الاحتمالية للنموذج (ANOVA (Sig.) بلغت  $0.000^b$  عند المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي يمكن القول بأن النموذج معنوي وصالح لاختبار العلاقة محل الدراسة، ومن يمكن تفسير التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (سعر السهم) نتيجة تغير المتغيرات المستقلة (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ربحية السهم) وظل وجود المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرفع المالي، تركيز الملكية)، والقيمة التفسيرية للنموذج بلغت 0.056.
- قيمة معامل الانحدار  $\beta_1$  للمتغير المستقل الأول (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية) في نموذج التحليل موجبة 572 . ومن ثم يمكن القول بأن العلاقة إيجابية، وعن قوة العلاقة نجد أنها معنوية لأن قيمة لهذا المتغير (P. Value = 0.000).
- قيمة معامل الانحدار  $\beta_2$  للمتغير المستقل الثاني (ربحية السهم) في نموذج التحليل تعادل 657. ومن ثم يمكن القول بأن العلاقة بين ربحية السهم وسعره إيجابية. وعن قوة العلاقة ظلت غير معنوية كما بالنموذج الأصلي لأن قيمة P. Value = 201.
- $\beta_3 = -3.418$  - قيهما سالبة وبالتالي فالعلاقة سلبية بين سعر السهم وحجم الشركة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (2022) Sumritsakun التي أجريت على 617 شركة تايلاندية وأكدت نتائجها على سلبية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي وأهمية المعلومات المحاسبية (عائد السهم) في ظل وجود حجم الشركة كمتغير رقابي. وكذلك نتائج دراسة (2022) Chan et al., التي تمت على 723 شركة.
- $\beta_4 = -5.674$  - قيهما سالبة وبالتالي فالعلاقة سلبية بين سعر السهم والرفع المالي. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (2017) Osifo & Fasua بوجود علاقة سلبية بين الرافعة المالية والمسؤولية الاجتماعية للشركات. وكذلك نتائج دراسة (2019) Sheikh التي أكدت على سلبية العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي (CSR) والرفع المالي في ظل المنافسة العالية.
- $\beta_5 = 5.970$  - قيهما موجبة وبالتالي فالعلاقة إيجابية بين سعر السهم وتركز الملكية. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (2023) Alani & Makhoulf، والتي هدفت إلى تحديد أثر هيكل الملكية على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المسجلة في بورصة عمان خلال الفترة من 2016-2020 إلى أن هيكل الملكية أثر بشكل إيجابي على الإفصاح الاجتماعي للشركات العمانية.

ومن استقراء وتحليل نتائج التحليل الإضافي للفرض الأول في ظل وجود لمتغيرات الرقابية يتضح اتساق نتائج التحليل الحالي مع ما تم بالفرض الأول الأساسي (دون وجود المتغيرات الرقابية)، وبالتالي تؤكد النتائج الحالية أيضاً على قبول الفرض البديل الأول جزئياً  $H_1$ :

#### 6-2-6-4 نتائج التحليل الإضافي للفرض الثاني

تساءل الباحث عما إذا كان تأثير إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية (كمتغير معدل) علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الاسهم (المقدرة التقييمية) يختلف، بعد إدخال متغيرات رقابية، مثل؛ (حجم الشركة، والرفع المالي، تركيز الملكية). وللاجابة على هذا التساؤل تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد التالي:

$$SP_{nt} = \sum (\beta_0 + \beta_1 BVPS_t + \beta_2 EPS_t + \beta_3 EGXS_t + \beta_4 BVPS_t * EGXS_t + \beta_5 EPS_t * EGXS_t + \beta_6 Size_{nt} + \beta_7 LEV_{nt} + \beta_8 Con_{nt} + \epsilon_t).$$

وفيما يلي نتيجة التحليل الاحصائي لهذا النموذج:

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.075	51.36940

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	113532.451	8	14191.556	5.378	.000 <sup>b</sup>
Residual	1118857.589	424	2638.815		
Total	1232390.040	432			

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	67.081	39.312		1.706	.089
BVPS	.641	.199	.251	3.220	.001
EPS	.165	.541	.017	.305	.761
EGXESG	5.966	5.946	.056	1.003	.316
EGXESGBVPS	-.526-	.299	-.166-	-1.758-	.080
EGXESGEPES	4.665	1.554	.231	3.001	.003
SIZE	-5.591-	4.175	-.072-	-1.339-	.181
LEV	-5.588-	7.343	-.037-	-.761-	.447
CON	3.318	13.703	.012	.242	.809

القيمة الاحتمالية للنموذج (ANOVA (Sig.) بلغت  $0.000^b$  عند المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي يمكن القول بأن النموذج معنوي وصالح لاختبار العلاقة محل الدراسة، ومن يمكن تفسير التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (سعر السهم) نتيجة تغير المتغيرات المستقلة (ربحية السهم، نصيب السهم من ق.د لحقوق الملكية) وظل إدراج الشركة بالمؤشر كمتغير معدل وجود المتغيرات الرقابية، والقيمة التفسيرية للنموذج بلغت 0.075.

- مازالت العلاقة بين المتغير المستقل الأول (نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية) إيجابية معنوية مع سعر السهم (P.Value = 0.001).

- كما أن العلاقة بين متغيري ربحية السهم وسعر السهم إيجابية ولكن ظلت غير معنوية (P.Value = 0.761).

- فيما يتعلق بمتغير (إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية) بشكل منفرد ظل تأثيره إيجابي غير معنوي على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، في ظل ادخال المتغيرات الرقابية.

- وفيما يتعلق بالمتغير الخاص بالتفاعل بين متغيري القيمة الدفترية للسهم، وإدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، فقد ظل تأثيره سلبي غير معنوي على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (المقدرة التقويمية) في ظل ادخال المتغيرات الرقابية.

- وفيما يتعلق بالأثر التفاعلي بين متغيري ربحية السهم، وإدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، ظل تأثيره إيجابي معنوي على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مع ادخال المتغيرات الرقابية أيضاً.

- وبذلك أمكن للباحث الإجابة على التساؤل عما إذا كان تأثير إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية على العلاقة محل الدراسة تختلف، بعد إدخال متغيرات رقابية. ويتسق مع ما تم التوصل له في التحليل الأساسي ويؤكدده.

ويتضح مما سبق وجود تأثير جزئي لمتغير إدراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية، على العلاقة بين المعلومات المحاسبية والتغير في أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية (المقدرة التقويمية)، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل  $H_2$  بشكل جزئي: القائل باختلاف التأثير المعنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بحسب ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه..

## 6-2-7 ملخص نتائج فروض البحث

من النتائج السابقة يمكن تلخيص أهم النتائج في الجدول التالي:

الفرض	صيغة الفرض	مدى تأييد الفرض في حالة التحليل الأساسي	مدى التأييد في حالة التحليل الإضافي (متغيرات رقابية)
الفرض الأول H1	تؤثر المعلومات المحاسبية معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	تم قبوله جزئياً	تم قبوله جزئياً
الفرض الثاني H2	يختلف التأثير المعنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بحسب ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية من عدمه.	تم قبوله جزئياً	تم قبوله جزئياً

ومن نتائج الاختبارات السابقة يمكن الإجابة على سؤال البحث الأساسي: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين إدراج الشركة ضمن مؤشر المسؤولية الاجتماعية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة المصرية؟

والإجابة هي: يوجد تأثير معنوي بشكل جزئي بين ادراج الشركة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة المصرية.

## 6-3 النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية

## 6-3-1 نتائج البحث

خلص البحث في شقة النظري إلى؛ تباين مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات نتيجة تعدد الأطراف، وكذلك تعدد وتنوع طرق ونماذج قياسها، وكذلك تباين شكل واتجاه العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومنفعة المعلومات المحاسبية (المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية). وأن مفهوم المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية الأوسع استخداماً في الدراسات المحاسبية يبنى على احتساب مجموعة من المؤشرات الاحصائية وفق المعلومات المحاسبية المستسقاء من القوائم والتقارير المالية للشركات، وقد اعتمد البحث على نموذج سعر السهم stock price في قياسه للمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية نتيجة توافر المعلومات اللازمة بالقوائم المالية السنوية للشركات المصرية، حيث يعتمد هذا النموذج في قياسه للمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على كل من؛ نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ربحية السهم، متوسط عدد الأسهم المتداولة، صافي الربح.

وقد انتهت نتائج الدراسة التطبيقية إلى قبول الفرض (H1) بشكل جزئي، الفائل بوجود تأثير معنوي للمعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وإن هذا التأثير كان إيجابياً. كما انتهى البحث في شقه التطبيقي إلى قبول الفرض (H2) بشكل جزئي، الفائل باختلاف تأثير المعلومات المحاسبية على أسعار الأسهم (المقدرة التقييمية) بحسب إدراج الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بمؤشر الإفصاح الاجتماعي. وكذلك حتى في ظل وجود المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرفع المالي، تركيز الملكية).

### 6-3-2 توصيات البحث

تأسيساً على ما خلص إليه البحث من نتائج، يقترح الباحث التوصيات التالية:

- إلزام الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بتقديم تقرير دوري (على الأقل سنوي) عن أدائها الاجتماعي والبيئي والحوكمي، ويفضل أن يكون هذا التقرير في شكل نموذج موحد لسهولة المقارنة بين أداء الشركات المسجلة بالبورصة.
- إلزام المراجع الخارجي بمراجعة محتوى تقرير المسؤولية الاجتماعية للشركة محل المراجعة السنوية أو المرحلية.
- ضرورة تعميق وتأسيس وترسيخ مفهوم المسؤولية الاجتماعية وتحفيز قطاع الأعمال على تبني برامج منتظمة لخدمة كافة قطاعات المجتمع، وتبني المشاريع الوطنية التي تتشدد رفعة وراقي المجتمع ويقوم بتنفيذه جهة شبه رسمية تحت مظلة المسؤولية الاجتماعية الشاملة.
- ضرورة تشكيل لجان للمسؤولية الاجتماعية داخل مجلس إدارة الشركات المساهمة، بحيث تتولى إعداد استراتيجيات المسؤولية الاجتماعية وتوجيهها نحو الإفصاح المحاسبي عن تقارير الاستدامة بشكل دوري وبما يساعد على تفعيل دورها في تحقيق أبعاد التنمية المستدامة (بيئياً، اجتماعياً، حوكمياً).
- ضرورة تطوير المعايير المصرية وقواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية، بحيث تشمل على متطلبات خاصة بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- ضرورة وجود إدارات متخصصة للمسؤولية الاجتماعية داخل الشركات المساهمة تتولي تخطيط وتنفيذ برامج التنمية المستدامة والتنسيق مع الجهات المسؤولة، على أن تتبع الإدارة مباشرة، مع تبادل الخبرات العملية بما يعزز من تطبيق أفضل في مجالات المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- تضمين موضوعات مسؤوليات الشركات ودرها المجتمعي والبيئي بكافة مناهج كليات التجارة والمعاهد التعليمية في مجال الأعمال.

### 6-3-3 المجالات المقترحة للبحث المستقبلي

في ضوء ما توصل إليه البحث من نتائج وتوصيات وكذلك حدوده، يقترح الباحث مجالات بحثية مستقبلية أهمها ما يلي:

- دراسة وتحليل أثر الإفصاح البيئي على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.
- دراسة وتحليل أثر الالتزام الحوكمي على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.
- دراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على التحفظ المحاسبي.
- دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وإدارة الأرباح خلال وبعد فترة انهيار الأسواق نتيجة جائحة كوفيد-19.
- دراسة أثر ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات على حماية قيمة الشركة خلال وبعد جائحة كوفيد.
- دراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على دقة توقعات المحللين الماليين.
- دراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على التجنب الضريبي.
- دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وجودة التقارير المالية.
- اختبار التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لبعض خصائص الشركة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- دراسة العلاقة بين الإفصاح الاجتماعي والإفصاح عن بنود الدخل الشامل.

## المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

ابو العلا، محمد عبد العزيز محمد. (2018). أثر تواجد الشركات في المؤشر المصري للمسئولية الإجتماعية ESG على التحفظ المحاسبي دراسة تطبيقية على الشركات المتواجدة في المؤشر. *الفكر المحاسبي*، 22(7)، 463-519.

إبراهيم، قدرى. (2015) أثر المسؤولية الاجتماعية في الأداء: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السورية. *أطروحة دكتوراه - جامعة دمشق. النجار، جميل حسين. (2016). المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال وأثرها على الأداء المالي. كلية العلوم الادارية والاقتصادية - جامعة القدس المفتوحة - فرع شمال غزة.*

الجعيد، نوال & ابراهيم، نجلاء. (2022). تأثير الربحية والسيولة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (دراسة تطبيقية على البنوك الاسلامية السعودية): تأثير الربحية والسيولة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (دراسة تطبيقية على البنوك الاسلامية السعودية). *المثقال للعلوم الاقتصادية والإدارية وتكنولوجيا المعلومات*، 8(1).

الحناوي، السيد محمود. (2020). العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة في ظل التأثير المعدل لمراحل دورة حياة الشركة -دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، 4(1)، 227-290.

الحوشي، محمد محمود (2017) التأثير المباشر وغير المباشر لمستوي الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، ص393-444.

الرفاعي، أيمن محمد. (2022). أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة على عدم تماثل المعلومات، مع دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات. *مجلة البحوث المحاسبية*.



السيد، محمود محمد. (2021). دراسة واختبار المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية المرحلية- دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 5(1)، 1514-1567.

الصباغ، أحمد عبده. (2021). أثر المقدر التقييمية للمعلومات المالية المرحلية على تكلفة التمويل. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 5(3)، 457-503.

العشماوى، محمد عبد الفتاح. (2009). اطار محاسبي مقترح لدور المسؤولية الاجتماعية في تقييم الاداء الاستراتيجي للشركات المساهمة المقيدة فى بورصة الاوراق المالية مدخل التوازن بين العائد الاجتماعي والاقتصادى. المجلة العلمية للبحوث التجارية، 15(1)، 49-81.

الغندور، محمد مصطفى. (2020). أثر تفعيل آليات حوكمة الشركات في الحد من الأثار السلبية الناتجة عن العلاقة بين الالتزام بالمسؤولية الاجتماعية للشركات والإدارة الحقيقية للأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية المصرية. مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، 6(العدد 10)، 143-206.

النجار، جميل حسين. (2016). المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال وأثرها على الأداء المالي. كلية العلوم الادارية والاقتصادية - جامعة القدس المفتوحة - فرع شمال غزة.

بدوي، محمد خميس بدر (2020). أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة وأداء الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة في سوق الأوراق المالية. المجلة المصرية للدراسات التجارية، 44(4)، 1-49.

جيرب، فريال & جريدي، مبروكة. (2018). أثر المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر (2013-2015) جامعة قاصدي مرباح - ورقلة.

رميلي، سناء محمد رزق. (2016). أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، 20(7)، 330-374.

سعد الدين، ايمان محمد. (2013). خصائص الشركات كمحددات للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ضوء المؤشر المصري لمسؤولية الشركات بالتطبيق على الشركات المصرية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 3(3)، 482 - 408

شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم. (2020). أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم-دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، 4(1)، 55-102.

شعبان، محمد رمضان محمد. (2019). اثر الإفصاح المحاسبي عن الاستدامة على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في مؤشر مسؤولية الشركات المصري. *مجلة البحوث المحاسبية*، 6(الجزء الثاني-العدد1)، 37-80.

صبيح، على سعيد على محمد. (2017). أثر الإدراج فى مؤشر مسؤولية الشركات (ESG) على إدارة الدخل في الشركات المساهمة المصرية دراسة امبريقية. *مجلة البحوث التجارية*، 39(1)، 77-106.

الصيرفي، أسماء أحمد. (2015). أثر مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوي التزام محاسبها الماليين أخلاقياً على جودة تقاريرها المالية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور .

عبد الحليم، أحمد حامد محمود. (2018). قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية على تكلفة رأس المال وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات المدرجة في المؤشر المصري للمسؤولية ESG. *مجلة البحوث المحاسبية*، 5(2)، 394-464.

عبد، رضوى رجب محمد. (2022). العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وإدارة الأرباح في ظل التأثير المُعدّل لخصائص الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة-كلية التجارة - جامعة دمنهور .

غريب، حسين عبد العال سالم. (2015). المؤشر المصري لمسؤولية الشركات عن التنمية المستدامة تحد جديد للمعدين والمراجعين في ضوء مبادئ الحوكمة: مع دراسة ميدانية. *الفكر المحاسبي*، 19(5)، 109-149.

محمد، منى مغربي. (2016). قياس الأثر التفاعلي للمحتوى المعلوماتي لتقرير المسؤولية الاجتماعية على جودة الأرباح المحاسبية في ضوء المؤشر المصري لمسؤولية الشركات دراسة تطبيقية. رسالة غير منشورة-كلية التجارة - جامعة بنها .

نصير، عبد الناصر عبد اللطيف محمد. (2018) تحليل العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وإدارة الأرباح واختبار الدور المعدل لخصائص مجلس الإدارة في هذه العلاقة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، المجلد 32 العدد3: ص 109-158.

هنداوي، أحمد منير عبدالسلام. (2020). العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وعدم تماثل المعلومات وأثرها على قيمة المنشأة - دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة - جامعة كفر الشيخ.

يوسف، حنان محمد اسماعيل. (2016). العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي-دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات. الفكر المحاسبي، 20(1)، 353-396.

يونس، نرمين صلاح الدين. (2021). تطوير الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية وأثر ذلك على أداء وقيمة شركات البترول في البيئة المصرية. مجلة الدراسات والبحوث التجارية، 41(1)، 425-449.

### ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

Adewale, M. T., & Rahmon, T. A. (2014). Does corporate social responsibility improve an organization's financial performance? - Evidence from Nigerian banking sector. **IUP Journal of Corporate Governance**, 13(4), 52.

Agostino, M., Drago, D., & Silipo, D. B. (2011). The value relevance of IFRS in the European banking industry. **Review of quantitative finance and accounting**, 36(3), 437-457.

Alali, F. A., & Foote, P. S. (2012). The Value Relevance of International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence in an Emerging Market. **The International Journal of Accounting**, 47, 85-108.  
<http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2011.12.005>

- Alani, R., & Makhlouf, M. H. (2023). Does Ownership Structure Moderate the Relationship Between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures? Evidence from Emerging Countries. **In International Conference on Business and Technology** (pp. 1347–1360). Springer, Cham.
- Ang, R., Shao, Z., Liu, C., Yang, C., & Zheng, Q. (2022). The relationship between CSR and financial performance and the moderating effect of ownership structure: Evidence from Chinese heavily polluting listed enterprises. **Sustainable Production and Consumption**, 30, 117–129.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. **International Journal of productivity and Performance management**.
- Bansal, S., Lopez-Perez, M. V., & Rodriguez-Ariza, L. (2018). Board independence and corporate social responsibility disclosure: The mediating role of the presence of family ownership. *Administrative Sciences*, 8(3), 33.
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. (2022). Evolution in value relevance of accounting information. **Forthcoming, The Accounting Review doi.org/10.2308/TAR-2019-0521**.
- Bose, S., Saha, A., & Abeysekera, I. (2020). The value relevance of corporate social responsibility expenditure: evidence from regulatory decisions. **Abacus**, 56(4), 455–494.
- Bowen, H. R. (1953). *Social responsibilities of the businessman*. New York: Harper & Row.

- Brin, P. V., & Nehme, M. N. (2019). **Historical development of the corporate social responsibility concept.**
- Brown, L. W., Goll, I., Rasheed, A. A., & Crawford, W. S. (2020). Nonmarket responses to regulation: **A signaling theory approach.**– **Group & Organization Management**, *45* (6), 865–891.
- Brown, W. C. CFP for the 2021 ABC MLA Panel:" The Rhetoric of Sustainability and Corporate Social Responsibility.
- Bruna, M. G., & Lahouel, B. B. (2022). CSR & financial performance: Facing methodological and modeling issues commentary paper to the eponymous FRL article collection. **Finance Research Letters**, *44*, 102036.
- Buertey, S., Sun, E. J., Lee, J. S., & Hwang, J. (2020). Corporate social responsibility and earnings management: The moderating effect of corporate governance mechanisms. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, *27*(1), 256–271.
- Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. (2016). Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. **European accounting review**, *25*(3), 579–611.
- Cardamone, P., Carnevale, C., & Giunta, F. (2012). The value relevance of social reporting: evidence from listed Italian companies. **Journal of Applied Accounting Research**.
- Carey, P., Liu, L., & Qu, W. (2017). Voluntary corporate social responsibility reporting and financial statement auditing in China. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, *13*(3), 244–262.
- 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.

- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. **Business Horizon** 34 (4), 39-48.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate social performance. **Academy of Management Review**, 4, 497-505.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. **Business & society**, 38(3), 268-295.
- Cavaco, S., & Crifo, P. (2014). CSR and financial performance: Complementarity between environmental, social and business behaviours. **Applied Economics**, 46 (27), 3323-3338.
- Chan, M. F., Phua, L. K., & Jalaludin, D. (2022). ESG PERFORMANCE AND VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION: EVIDENCE FROM CHINESE CAPITAL MARKET. **International Journal of Accounting**, 7(43), 329-346.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: empirical research from Chinese firms. **Corporate Governance: The international journal of business in society**.
- Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. **Journal of accounting and economics**, 65(1), 169-190.
- Chetty, S., Naidoo, R., & Seetharam, Y. (2015). The impact of corporate social responsibility on firms' financial performance in South Africa. **Contemporary Economics**, 9(2), 193-214.
- Chih, H. L., Shen, C. H., & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. **Journal of business ethics**, 79, 179-198.

- Choi, B. B., Lee, D., & Park, Y. (2013). Corporate social responsibility, corporate governance and earnings quality: Evidence from Korea. **Corporate Governance: An International Review**, 21 (5), 447-467.
- Davis, K. (1960, Spring). Can business afford to ignore social responsibilities? *California Management Review*, 2, 70-76.
- Der, B. A., Polak, P., & Masri, M. (2016). Investigation on the value relevance of accounting information: Evidence from incorporated companies in the Singapore capital market. **Investment Management and Financial Innovations**, 13(3), 9-21.
- Dias, A., Rodrigues, L. L., Craig, R., & Neves, M. E. (2018). Corporate social responsibility disclosure in small and medium-sized entities and large companies. **Social Responsibility Journal**, 15(2), 137-154.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kim, H., & Park, K. (2018). Corporate environmental responsibility and the cost of capital: International evidence. **Journal of Business Ethics**, 149(2), 335-361.
- El Khoury, R., Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2023). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: concavity-convexity patterns. **Journal of Sustainable Finance & Investment**, 13(1), 406-430.
- Falcó, J. M., Marco-Lajara, B., & Zaragoza-Saez, P. (2023). Corporate Social Responsibility vs. Corporate Sustainability: Different Concepts for a Common Goal. In **Positive and Constructive Contributions for Sustainable Development Goals** (pp. 76-87). IGI Global.
- Fei, W., Wei, F., Chunxia, Z., & Zhen, W. (2023). The impact of environmental, social, and governance, board diversity and firm size on the sustainable development goals of registered firm in China. **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, 36(1), 668-686.

- Fiori, G., di Donato, F., & Izzo M. F., (2007). "Corporate Social Responsibility and Firms Performance - An Analysis on Italian Listed Companies ", **SSRN Electronic Journal**.
- Flammer, C. (2013). Corporate social responsibility and shareholder reaction: The environmental awareness of investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758-781.
- Freeman, R. E., & Dmytriyev, S. (2017). Corporate social responsibility and stakeholder theory: Learning from each other. **Symphonya. Emerging Issues in Management**, (1), 7-15.
- García-Sánchez, I. M., Aibar-Guzmán, B., Aibar-Guzmán, C., & Azevedo, T. C. (2020). CEO ability and sustainability disclosures: The mediating effect of corporate social responsibility performance. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 27(4), 1565-1577.
- Gavana, G., Gottardo, P., & Moisello, A. M. (2017). Earnings management and CSR disclosure. Family vs. non-family firms. **Sustainability**,- 9(12), 2327.
- Ghazali, N. A. M. (2007). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence. **Corporate Governance: The international journal of business in society**.
- Giosi, A., Testarmata, S., & Buscema, I. (2013). The value relevance of financial information in troubled waters. The evidence of Italian Context. **Corporate Ownership and Control**, 11(1), 62-68.
- Glezakos, M., Mylonakis, J., & Kafouros, C. (2012). The Impact of Accounting Information on Stock Prices: Evidence from the Athens Stock Exchange. **International Journal of Economics and Finance**, 4 (2), 56-68.



- Grougiou, V., Leventis, S., Dedoulis, E., & Owusu-Ansah, S. (2014, September). Corporate social responsibility and earnings management in US banks. *In Accounting Forum* (Vol. 38, No. 3, pp. 155-169). No longer published by Elsevier.
- Hahn, R. (2013). ISO 26000 and the standardization of strategic management processes for sustainability and corporate social responsibility. **Business strategy and the environment**, 22(7), 442-455.
- Haji, A. A., Coram, P., & Troshani, I. (2023). Consequences of CSR reporting regulations worldwide: A review and research agenda. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 36(1), 177-208.
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate social performance and firm value. **International Journal of Business and Management Invention**, 4(11), 69-75.
- Heald, Morrell. 1957. 'Management's Responsibility to Society: The Growth of an Idea'. **Business History Review**, 31: 375-84.
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: **A review. Journal of management**, 35(6), 1404-1427.
- Hirigoyen, G., & Poulain-Rehm, T. (2014). Relationships between corporate social responsibility and financial performance: what is the causality?. **Available at SSRN 2531631**.
- Hsu, F. J., & Chen, S. H. (2020). Does corporate social responsibility drive better performance by adopting IFRS? Evidence from emerging market. **Journal of Computational and Applied Mathematics**, 371, 112631.
- Hung, D. N. (2018). Impact of accounting information on financial statements to the stock price of the energy enterprises listed on Vietnam's stock market. **International Journal of Energy Economics and Policy**, 8(2), 1-6.

- Imperiale, F., Pizzi, S., & Lippolis, S. (2023). Sustainability reporting and ESG performance in the utilities sector. **Utilities Policy**, *80*, 101468.
- Islam, Z. M., Ahmed, S. U., & Hasan, I. (2012). Corporate social responsibility and financial performance linkage: Evidence from the banking sector of Bangladesh. **Journal of Organizational Management**, *1*(1), 14–21.
- Jahmane, A., & Gaies, B. (2020). Corporate social responsibility, financial instability and corporate financial performance: Linear, non-linear and spillover effects–The case of the CAC 40 companies. **Finance Research Letters**, *34*, 101483.
- Jeroh, E. (2016). Does Book Values and Earnings Affect Equity Values of Corporate Entities in Nigeria?. **Trends Economics and Management**, *10*(27), 30–38.
- Jianu, I., Jianu, I., Ileanu, B. V., Nedelcu, M. V., & Herteliu, C. (2014). The value relevance of financial reporting in Romania. **Available at SSRN 3136611**.
- Jung, J. C., & Im, J. (2023). How does social trust affect corporate financial performance? The mediating role of corporate social responsibility. **Business Ethics, the Environment & Responsibility**, *32*(1), 236–255.
- Karagiorgos, T. (2010). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis on Greek companies.
- Karğın, S. (2013). The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. **International Journal of Economics and Finance**, *5*(4), 71–80.

- Kassim, A. W. B. M., Noordin, R. B., Jaidi, J., & Tahajuddin, S. B. (2023). The Quality of Corporate Social Responsibilities Disclosures in Malaysian Companies. **In International Conference on Business and Technology** (pp. 703–713). Springer, Cham.
- Khan, A., Muttakin, M. B., & Siddiqui, J.* (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. **Journal of business ethics**, *114*(2), 207–223.
- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. **The accounting review**, *87* (3), 761–796.
- Kukreja, G., Sharma, R. B., Habib, S. K. H., & Bansal, A. (2023). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from Insurance Companies of GCC Countries. **In International Conference on Business and Technology** (pp. 490–503). Springer, Cham.
- Kwon, G. J. (2018). The Value Relevance of Accounting Information: Focusing On Us And China. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, *22*(6), 1–11.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2018). Outside directors, corporate social responsibility performance, and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, *33*(2), 228–251.
- Lev, B., Petrovits, C., & Radhakrishnan, S. (2010). Is doing good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth. **Strategic management journal**, *31* (2), 182–200.
- Li, T., Wang, Y., & Li, H. (2023). Corporate social responsibility and insider trading profitability: Evidence from an emerging market. **Pacific-Basin Finance Journal**, *77*, 101911.

- Lin, C. H., Yang, H. L., & Liou, D. Y. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. **Technology in society**, 31 (1),56-63.
- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. **the Journal of Finance**, 72(4), 1785-1824.
- Liu, W., Shao, X., De Sisto, M., & Li, W. H. (2021). A new approach for addressing endogeneity issues in the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance. **Finance Research Letters**, 39, 101623.
- Lubis, H., Pratama, K., Pratama, I., & Pratami, A. (2019). A systematic review of corporate social responsibility disclosure. **International Journal of Innovation, Creativity and Change** Vol,6 (9), 415, 428.
- Mahdi, S. M. A., Al-Absy, M. S. M., & Alastal, A. Y. (2023). Corporate Social Responsibility and Firm's Performance: Evidence from Bahrain. **In International Conference on Business and Technology**, (pp. 957-967). Springer, Cham.
- Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: An integrative framework. **Journal of the Academy of Marketing science**, 32(1), 3-19.
- Mallin, C., Farag, H., & Ow-Yong, K. (2014). Corporate social responsibility and financial performance in Islamic banks. **Journal of Economic Behavior & Organization**, 103, S21-S38.
- Mbekomize, C. J., & Popo, S. (2020). Value Relevance of Accounting Information in the Botswana Listed Companies. **International Business Research**, 13(5), 1-46.

- Mirza, A., Malek, M., & Abdul-Hamid, M. A. (2018). Value relevance of earnings and book value of equity: Evidence from Malaysia. **Global Business Management Review**, *10*(2),19-40.
- Mishra, S., & Modi, S. B. (2016). Corporate social responsibility and shareholder wealth: The role of marketing capability. **Journal of Marketing**, *80*(1), 26-46.
- Moser, D. V., & Martin, P. R. (2012). A broader perspective on corporate social responsibility research in accounting. **The accounting review**, *87*(3), 797-806.
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Subramaniam, N. (2015). Firm characteristics, board diversity and corporate social responsibility: evidence from Bangladesh. **Pacific accounting review**.
- Mwangi, C. I., & Jerotich, O. J. (2013). The relationship between CSR practices and financial performance of firms in the manufacturing, construction and allied sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, *3*(2).
- Narullia, D., & Subroto, B. (2018). Value relevance of accounting information and corporate social responsibility in Indonesia And Singapore. **Jurnal Aplikasi Manajemen**, *16*(1), 9-19.
- Osifo, I. U., & Fasua, H. K. (2017). Social and Environmental Disclosures and Holistic Growth in the Positive Accounting Theory (PAT) View. **IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)**, *9*(6), 1-8.
- Oyewumi, O. R., Ogunmeru, O. A., & Oboh, C. S. (2018). Investment in corporate social responsibility, disclosure practices, and financial performance of banks in Nigeria. **Future Business Journal**, *4* (2), 195-205.

- Özçelik, F., ÖZTÜRK, B. A., & Gürsakal, S. (2014). Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in Turkey. **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 28(3).
- Park, H. J., & Ha, M. H. (2020). Corporate social responsibility and earnings transparency: Evidence from Korea. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 27(3), 1498–1508.
- Pavithran, A. S., Nagadeepa, C., & Feston, B. N. (2023). A Meta-analysis Review on the Effect of Corporate Environmental Responsibility with the Financial Performance of the Companies. **In International Conference on Business and Technology** (pp. 404–414). Springer, Cham.
- Peters, R., & Mullen, M. R. (2009). Some Evidence of the Cumulative Effects of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. **Journal of Global Business Issues**, 3(1).
- Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., & Mohammad, S. (2018). The impact of corporate social responsibility disclosure on financial performance: Evidence from the GCC Islamic banking sector. **Journal of Business Ethics**, 151(2), 451–471.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value: Redefining capitalism and the role of the corporation in society. **Harvard Business Review**, 89(1/2), 62–77.
- Prior, D., Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility. **Corporate governance: An international review**, 16(3), 160–177.

- Rahman, M., & Chowdhury, S. (2020). Relationship between corporate social responsibility and earnings management: A systematic review of measurement methods. **International Journal of Trend in Scientific Research and Development**, 4(2), 389-397.
- Rahmi, N. U., Gunawaty, G., Malau, L. P., & Sitepu, M. H. B. (2023). THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO AND COMPANY SIZE ON CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE: **Economic, Accounting, Management and Business**, 6(1), 21-29.
- Ramzan, M., Amin, M., & Abbas, M. (2021). How does corporate social responsibility affect financial performance, financial stability, and financial inclusion in the banking sector? Evidence from Pakistan. - **Research in International Business and Finance**, 55, 101314.
- Razali, N. H., Jaafar, N., & Ahmad, I. (2021). THE IMPACT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) ON ISLAMIC BANKING PERFORMANCE INMALAYSIA. **Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance**, 3(8), 01-15.
- Realgo, B., (2022). "Corporate Social Responsibility (CSR) Communication", Available: <https://www.researchgate.net/publication/364111456>
- Rettab, B., Brik, A. B., & Mellahi, K. (2009). A study of management perceptions of the impact of corporate social responsibility on organisational performance in emerging economies: The case of Dubai. **Journal of business ethics**, 89(3), 371-390.
- Reverte, C. (2009). Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. **Journal of business ethics**, 88 (2), 351-366.

- Rhou, Y., Singal, M., & Koh, Y. (2016). CSR and financial performance: The role of CSR awareness in the restaurant industry. **International Journal of Hospitality Management**, 57, 30-39.
- Saeed, A., Alnori, F., & Yaqoob, G. (2023). Corporate Social Responsibility, Industry Concentration, and Firm Performance: Evidence from Emerging Asian Economies. **Research in International Business and Finance**, 101864.
- Saha, S., Ranjan, K. R., Pappu, R., & Akhlaghpour, S. (2023). Corporate giving and its impact on consumer evaluations: A meta-analysis. - **Journal of Business Research**, 158, 113656.
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2010). Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership: Evidence from public listed companies in Malaysia. **Managerial Auditing Journal**.
- Salewski, M., & Zülch, H. (2014). The Association between corporate social responsibility (CSR) and earnings quality—evidence from European blue chips.
- Samy, M., Odemilin, G., & Bampton, R. (2010). Corporate social responsibility: a strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10(2), 203-217.
- Scholtens, B., & Kang, F. C. (2013). Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 20(2), 95-112.
- Sebrina, N., Suhairi, S., & Suhandi, S. (2022). Sustainability Reporting: Quality and Value Relevance. **Wahana Riset Akuntansi**, 10(1), 69-83.



- Selekman, Benjamin M. (1959) *A Moral Philosophy for Management*. New York, NY: **McGraw-Hill**.
- Setiawati, E., Sekarningrum, A., & Witono, B. (2023). Analysis of CSR Disclosure, Earnings Persistency, Earnings Growth, and Business Size on Earnings Management with Institutional Ownership as a Moderating Variable (Case Study on LQ45 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016–2020). **Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia**, 7(2), 227–243.
- Setyorini, C. T., & Ishak, Z. (2012). Corporate social and environmental disclosure: a positive accounting theory view point. *International Journal of Business and Social Science*, 3(9).
- Sheikh, S. (2019). An examination of the dimensions of CEO power and corporate social responsibility. **Review of Accounting and Finance**.
- Sixpence, A., & Adeyeye, O. P. (2019). Value relevance of book values and earnings of listed non-financial firms in South Africa: a dynamic panel analysis. **International Journal of Monetary Economics and Finance**, 12(4), 290–308.
- Songini, L., & Gnan, L. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance: empirical evidence from large Italian enterprises. In *11th Euram Conference*. EURAM.
- Su, R., Liu, C., & Teng, W. (2020). The heterogeneous effects of CSR dimensions on financial performance—a new approach for CSR measurement. **Journal of Business Economics and Management**, 21(4), 987–1009.
- Suileek, H. A., & Alshurafat, H. (2023). The determinants of environmental accounting disclosure: a review of the literature. *In International Conference on Business and Technology* (pp.463–477). Springer, Cham.

- Sumritsakun, C. (2022). The effect of sustainability report on value relevance of accounting information: Case study of Thai listed firms. **Kasetsart Journal of Social Sciences**, 43 (2),387-394.
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., & Habbash, M. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. **Managerial auditing journal**.
- Tao, R., Wu, J., & Zhao, H. (2022). Do corporate customers prefer socially responsible suppliers? An instrumental stakeholder theory perspective. **Journal of Business Ethics**, 1-24.
- Tonye, O., & Stephen, O. T. A. (2023). VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION IN NIGERIAN CAPITAL MARKET. **BW Academic Journal**, 1 (1), 9-9.
- Torugsa, N. A., O'Donohue, W., & Hecker, R. (2012). Capabilities, proactive CSR and financial performance in SMEs: Empirical evidence from an Australian manufacturing industry sector. **Journal of business ethics**, 109(4), 483-500.
- Tosun, P., & Köylüoğlu, A. S. (2023). The impact of brand origin and CSR actions on consumer perceptions in retail banking during a crisis. - **International Journal of Bank Marketing**, (ahead-of-print).
- Tran, D. P., Nguyen, P. T. H., & Darsono, S. N. A. C. (2023). Level of Corporate Social Responsibility Disclosure and Financial Performance: A Case Study in Ho Chi Minh City, Vietnam. **Journal of Accounting and Investment**, 24(1), 187-204.
- Turker, D. (2009). Measuring corporate social responsibility: A scale development study. **Journal of business ethics**, 85(4), 411-427.
- Uadiale, O. M., & Fagbemi, T. O. (2012). Corporate social responsibility and financial performance in developing economies: The Nigerian experience.

- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry. **Tourism Management Perspectives**, *35*, 100714.
- Velte, P. (2022). Meta-analyses on corporate social responsibility (CSR): a literature review. **Management Review Quarterly**, *72*(3), 627-675.
- Verdeyen, V., Put, J., & van Buggenhout, B. (2004). A social stakeholder models. **International Journal of Social Welfare**, *13*(4), 325-331.
- Vijitha, P., & Nimalathasan, B. (2014). Value relevance of accounting information and share price: A study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. **Merit Research Journal of Business and Management**, *2*(1), 1-6.
- Vo, D. H., Tran, N. P., Hoang, H. T. T., & Van, L. T. H. (2021). Do corporate social responsibility and bank performance matter for financial inclusion in Vietnam?. **Journal of Asia Business Studies**.
- Vogli, X., & Çano, E. (2023). CSR CZ: A Dataset About Corporate Social Responsibility in Czech Republic. **arXiv preprint arXiv:2301.03404**.
- Waheed, A., & Zhang, Q. (2020). Effect of CSR and ethical practices on sustainable competitive performance: A case of emerging markets from stakeholder theory perspective. **Journal of Business Ethics**, 1-19.
- Wang, H., & Qian, C. (2011). Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access. **Academy of Management journal**, *54*(6), 1159-1181.
- Widianingsih, Y. P. N., & Setiawan, D. (2021, December). Value Relevance of Accounting Information in Sustainable Finance. **In Conference**

**Towards ASEAN Chairmanship 2023 (TAC 23 2021)**(pp. 245–250). Atlantis Press.

- Wu, F., Ock, Y. S., & Su, X. (2023). A New Perspective on Interpreting the Accounting Information of Listed Companies: Research on the Asset Structure Difference and Earnings Value Based on a Sustainable Development Strategic Perspective. **Sustainability**, *15*(1), 10.
- Wu, M. W., & Shen, C. H. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. **Journal of Banking & Finance**, *37*(9), 3529–3547.
- Wuttichindanon, S. (2017). Corporate social responsibility disclosure—choices of report and its determinants: Empirical evidence from firms listed on the Stock Exchange of Thailand. **Kasetsart Journal of Social Sciences**, *38*(2), 156–162.
- Xue, F., Chen, Q., Chan, K. C., & Yi, Z. (2022). Is corporate social responsibility value relevant? Evidence from a quasi-natural experiment of anti-corruption campaign. **Journal of Business Research**, *140*, 520–532.
- Yang, A. S., & Baasandorj, S. (2017). Exploring CSR and financial performance of full-service and low-cost air carriers. **Finance Research Letters**, *23*, 291–299.
- Yang, Y., & Jiang, Y. (2023). Buyer-supplier CSR alignment and firm performance: A contingency theory perspective. **Journal of Business Research**, *154*, 113340.
- Yoo, C. Y., & Pae, J. (2016). Corporate charitable contributions: Business award winners' giving behaviors. **Business ethics: A European review**, *25*(1), 25–44.
- Zerbini, F. (2017). CSR initiatives as market signals: A review and research agenda. **Journal of Business Ethics**, *146*(1), 1–23.

- Zhang, J., Zi, S., Shao, P., & Xiao, Y. (2020). The value of corporate social responsibility during the crisis: Chinese evidence. **Pacific-Basin Finance Journal**, *64*, 101432.
- Zhang, Y., Wang, H., & Zhou, X. (2020). Dare to be different? Conformity versus differentiation in corporate social activities of Chinese firms and market responses. **Academy of Management Journal**, *63* (3), 717-742.
- Zhang, Y., Wei, J., Zhu, Y., & George-Ufot, G. (2020). Untangling the relationship between Corporate Environmental Performance and Corporate Financial Performance: The double-edged moderating effects of environmental uncertainty. **Journal of Cleaner Production**, *263*, 121584.
- Zhou, G., Sun, Y., Luo, S., & Liao, J. (2021). Corporate social responsibility and bank financial performance in China: The moderating role of green credit. **Energy Economics**, *97*, 105190.
- Zhu, Q., Liu, J., & Lai, K. H. (2016). Corporate social responsibility practices and performance improvement among Chinese national state-owned enterprises. **International Journal of production economics**, *171*, 417-426.