

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

د/السيد محمود الحناوى

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة دمنهور

ملخص البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة. كما يهدف البحث أيضاً إلى اختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة السابقة، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال فترة أربع سنوات ٢٠١٥-٢٠١٨. وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد، أوضحت النتائج وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وكل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياسين للأداء المالي للشركة. أما بالنسبة للتأثير المعدل لدورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لمرحلة النضج ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

أما بالنسبة للمرحلتين الأخرتين لدورة حياة الشركة، وهما: مرحلة النمو، ومرحلة التدهور، فتشير النتائج إلى عدم وجود تأثير معنوي لهما على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. وأخيراً، فيما يتعلق بالتأثير المعدل لدورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة غير معنوية بين المتغير التفاعلي للمراحل الثلاث لدورة حياة الشركة ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، ومراحل دورة حياة الشركة، والأداء المالي للشركة.

The relationship between disclosure of corporate social responsibility and firm performance under the moderating effect of the company life cycle: An empirical study on listed companies in the Egyptian stock exchange

Abstract

This research aims at examining the relationship between the level of disclosure of social responsibility and financial performance of the company. The study also aimed at testing the impact of the company life cycle stages on the previous relationship, using a sample of non-financial companies listed on the Egyptian stock exchange for the period of four years, 2015–2018. Using multiple regression analysis, the results showed a positive and significant impact of the level of disclosure of social responsibility on both the rate of return on assets and the rate of return on equity as measures of financial performance of the company.

With respect to the moderating impact of the company's life cycle on the relationship between the level of disclosure of social responsibility and the rate of return on assets as a measure of financial performance of the company, the results indicated a significant positive relationship between maturity stage and the level of disclosure of social responsibility.

With respect to the growth and deterioration stages, the results indicate that there is insignificant impact on the relationship between the level of disclosure of social responsibility and the rate of return on assets. Finally, With respect to the moderating impact of the company's life cycle on the relationship between the level of disclosure of social responsibility and the rate of return on equity as a measure of financial performance of the company, the results showed that there is insignificant relationship between the three stages of the company's life cycle and the level of disclosure of social responsibility.

Keywords: disclosure of corporate social responsibility (CSR), corporate life cycle, and the firm performance.

١ - مقدمة البحث

نتيجة للتطور الكبير في الحياة الاقتصادية بشكل عام وتطور الشركات وزيادة أنشطتها بشكل خاص فقد تطورت النظرية المحاسبية، وظهر العديد من الأفكار المحاسبية والتي تطورت لمواجهة التغيرات في الحياة الاقتصادية. وتعتبر المسؤولية الاجتماعية من أهم هذه الأفكار والتي ظهرت وحظيت بالاهتمام منذ أكثر من ثمانية عقود. ولقد تزايدت أهمية المسؤولية الاجتماعية للشركات على مدار العديد من العقود، حيث كانت موضوع العديد من المناقشات والبحوث، خاصة مع تزايد الوعي العام فيما يتعلق بدور الشركات في المجتمع على مدى العقود القليلة الماضية (Carroll and Shabana 2010).

وقد ظهرت المسؤولية الاجتماعية في الأدب المحاسبي منذ فترة طويلة تجاوزت السبعين عاماً، حيث تم ذكر المسؤولية الاجتماعية لأول مرة في الدراسات في عام ١٩٢٦ من قبل Clark، والذي لاحظ أن الشركات لديها التزامات تجاه المجتمع (Freeman and Hasanaoui 2011). كما ظهرت المسؤولية الاجتماعية استجابة للضغوط الاجتماعية من قبل أصحاب المصالح، والاهتمامات البيئية، والمطالب الاجتماعية والتي تصف أبعاد المسؤولية الاجتماعية. إذ يرتبط بُعد أصحاب المصالح بكيفية تفاعل الشركة مع مجموعة من أصحاب المصالح، مثل الموظفين، والعملاء، والموردين. أما البُعد البيئي، فيشير إلى كيفية اهتمام الشركة بالبيئة الطبيعية وتأثير عملياتها عليها. وأخيراً، يرتبط البُعد الاجتماعي بكيفية مساهمة الشركة في تحسين المجتمع (Crisostomo et al. 2011).

ولقد أصبحت المسؤولية الاجتماعية للشركات من أهم القضايا المحاسبية المعاصرة خلال العقدین الأخيرین. ويرجع ذلك إلى اهتمام أصحاب المصالح بالمساهمات الاجتماعية للشركة من جهة، وربة الشركات في تحسين صورتها الاجتماعية أمام المجتمع من جهة أخرى. ولمواكبة الاهتمام المتزايد بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، فقد قامت البورصة المصرية، بالاشتراك مع مؤسسة ستاندرد أند بورز العالمية ومركز المديرين المصري، بتدشين المؤشر المصري للمسؤولية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في مارس ٢٠١٠ (الصيرفي ٢٠١٥). ومع تزايد الإدراك العام والاهتمام بالقضايا البيئية والاجتماعية، ونمو حجم الاستثمارات في مجال المسؤولية الاجتماعية، فقد تزايد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من قبل الشركات لتوصيل معلومات عن مدى وفائها بمسئوليتها الاجتماعية، وذلك بهدف تحقيق بعض المنافع والتي من أهمها: إظهار مدى الوفاء

بالمسؤولية الاجتماعية، وتلبية متطلبات الجهات التنظيمية، وتعزيز سمعة الشركة، وتخفيض تكلفة التمويل، وزيادة أسعار الأسهم، والتأثير الإيجابي على سوق المال.

واستناداً لما تقدم، يعد مفهوم الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من الأمور التي تهم الشركات وتدخل في نطاق ممارستها، حيث أن الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية يعتبر من الأمور الهامة التي يجب مراعاتها من قبل الشركات. وقد تناول العديد من الدراسات الإفصاح عن الأنشطة الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية وأثرها على الجوانب المختلفة لأداء الشركات، مثل سمعة الشركة، ورضاء العملاء. ورغم أن هناك دراسات أشارت إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن الأنشطة الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية والعديد من جوانب أداء الشركات إلا أن الأثار الإيجابية المترتبة على الإفصاح عن الأنشطة الخاصة بالمسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات لا تزال غير حاسمة. ومن ناحية أخرى، تشير دراسة (Moshtagh et al. (2014 إلى أن الشركات تتمتع بخصائص مختلفة خلال مراحل دورة حياتها. ونظراً لاختلاف سلوك الإدارة باختلاف تلك المراحل؛ فمن المتوقع أيضاً أن تختلف العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة باختلاف مراحل دورة حياة الشركة.

٢ - مشكلة البحث

في ظل مواجهة الشركات في الوقت الحالي العديد من الضغوط الاجتماعية من قبل أصحاب المصالح، فإنه لم يعد مناسباً تقييم الشركات فقط بواسطة مؤشرات الأداء التقليدية، ولكن أيضاً من خلال العديد من الجوانب التي توضح مدى تفاعلها مع مجموعة واسعة من مطالب أصحاب المصالح. وقد انعكس الاعتراف بالمسؤولية الاجتماعية في زيادة الاهتمام والمطالبة بقيام الشركات بالإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية. ويُعد الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية مؤشراً هاماً عن مدى مصداقية وعدالة التقارير المالية. فلم تعد الشركات تعتمد في بناء سمعتها على مراكزها المالية فقط، بل أصبحت تهتم بالاستثمار الاجتماعي لمحاولة تلبية توقعات أصحاب المصالح وتحقيق التنمية المستدامة (مليجي ٢٠١٤).

ورغم تناول العديد من الدراسات إختبار أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أدائها المالي، إلا أنه لم يحدث اتفاق بين النتائج التي توصلت إليها تلك الدراسات. فقد توصل بعضها إلى وجود تأثير إيجابي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة، بينما توصل البعض الآخر إلى عدم وجود مثل هذا التأثير، أو وجود تأثير سلبي. فعلى

سبيل المثال، قامت دراسة (Griffin and Mahon (1997 بتحليل ٦٢ دراسة تناولت العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي. وقد أوضحت هذه الدراسة أن ٣٣ دراسة توصلت إلى وجود علاقة إيجابية، بينما أظهرت ٢٠ دراسة وجود علاقة سلبية، في حين أن بقية الدراسات لم تظهر نتائج محددة. وفي نفس السياق، قامت دراسة (Roman et al. (1999 بتحليل ٥٢ دراسة اختبرت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وقد أظهرت النتائج أن ٣٣ دراسة توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين، وعلى النقيض أظهرت خمس دراسات علاقة سلبية، كما أظهرت ١٤ دراسة عدم وجود علاقة على الإطلاق.

ومن ناحية أخرى، ورغم اختبار بعض الدراسات لأثر دورة حياة الشركة على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إلا أنه توجد ندرة في الدراسات، في حدود علم الباحث، التي تناولت أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي.

وبالتالي، تتمثل مشكلة هذا البحث في محاولة اختبار أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أدائها المالي، وما إذا كانت دورة حياة الشركة تؤثر على العلاقة السابقة، أم لا؟ وبالتالي، تتمثل التساؤلات التي يحاول البحث الإجابة عليها نظرياً وعملياً فيما يلي:

- ما هو تعريف وأهمية المسؤولية الاجتماعية، وأبعادها ومحدداتها المختلفة، والنظريات المفسرة للإفصاح المحاسبي عنها؟
- هل توجد علاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة؟
- هل تؤثر مراحل دورة حياة الشركة كمتغير مُعدل على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة؟

٣- هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة. كما يهدف البحث أيضاً إلى اختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة السابقة، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال فترة أربع سنوات ٢٠١٥-٢٠١٨.

٤ - أهمية البحث

يستمد هذا البحث أهميته من خلال تصديه لموضوع حيوي وهام، ألا وهو اختبار أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي للشركة. ويأتي ذلك في ظل الاهتمام المتزايد بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات في البيئة المصرية في الوقت الحالي، وهو ما قد يكون له آثار إيجابية على سوق المال المصري من حيث زيادة سيولة الأسهم، ونمو هذا السوق، وبالتالي مطالبة الجهات التنظيمية للشركات بضرورة التوسع في مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. ويستمد هذا البحث أهميته أيضاً من خلال سعيه لدراسة أثر مراحل دورة حياة الشركة كمتغير مُعدل على مستوى معنوية واتجاه هذه العلاقة.

كما يستمد هذا البحث أهمية خاصة نظراً لتناوله قضية بحثية معاصرة على المستويين العلمي والعملية، والتي مازالت محل اهتمام الدراسات الأكاديمية. ففي مصر يوجد اهتمام ملحوظ من قبل الشركات المصرية بالمسؤولية الاجتماعية، خاصة بعد تدشين المؤشر المصري لمسؤولية الشركات. ويرى الباحث أن زيادة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية للشركات في البيئة المصرية يظهر الحاجة إلى وجود المزيد من البحوث، التي تتناول مردود مدى وفاء الشركة بمسئوليتها الاجتماعية، خاصة على الأداء المالي للشركة.

٥ - حدود البحث

يقنصر هذا البحث على دراسة أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركة. ولهذا يقع خارج نطاق هذا البحث دراسة محددات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. كما لن يتعرض البحث لنماذج الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية حيث أن ذلك يخرج عن نطاق البحث. كذلك لن يتناول البحث المقاييس الأخرى المستخدمة في قياس الأداء المالي للشركة بخلاف المقاييس المحاسبية المتمثلة في معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية. كما ستقتصر عينة الدراسة على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري خلال فترة أربع سنوات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨، وذلك بعد استبعاد المنشآت المالية لأنها تخضع لقواعد خاصة بالإفصاح والشفافية والرقابة. وأخيراً، فإن تعميم نتائج البحث سيكون في ضوء تلك الحدود والعينة التي سيجري عليها البحث.

ولتحقيق هدف البحث، سوف يتم تنظيم المتبقي منه على النحو التالي:

- ٦- التعريف بالمسؤولية الاجتماعية للشركات وأهميتها.
- ٧- أبعاد ومحددات المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- ٨- النظريات المتعلقة بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- ٩- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- ١٠- العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركة.
- ١١- تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي.
- ١٢- الدراسة التطبيقية.
- ١٣- خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة.

٦- التعريف بالمسؤولية الاجتماعية للشركات وأهميتها

يشير العديد من الدراسات (e.g., Carroll and Shabana 2010; Freeman and Hasanaoui 2011; Beal 2014) إلى أن موضوع المسؤولية الاجتماعية لم ينل الاهتمام الأكاديمي الكافي إلا مع ظهور كتاب Brown عام ١٩٥٣، والذي يعتبر الدافع لدراسة المسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث تم تعريفها بأنها التزام رجال الأعمال بمتابعة السياسات واتخاذ القرارات وإتباع الإجراءات المرغوبة من حيث أهداف وقيم المجتمع (الحوشي ٢٠١٧). وتشير دراسة Carroll and Shabana (2010) إلى أن التعريفات الرسمية للمسؤولية الاجتماعية للشركات بدأت في فترة السبعينيات من القرن الماضي، والتي اتسمت بالتركيز على الأداء الاجتماعي للشركات. وبالتالي، أصبحت المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها الاجتماعي محور العديد من المناقشات والدراسات.

ومع ذلك، فقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Dahlsrud 2008; Reverte 2009; Freeman and Hasanaoui 2011; Omran and Ramdhony 2015) قبول مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات على نطاق واسع، فإنه لا يوجد إجماع على تعريف واحد للمسؤولية الاجتماعية. وعلى العكس، تشير دراسة (Dahlsrud 2008) إلى أنه رغم تعدد تعريفات المسؤولية الاجتماعية للشركات، وصياغتها بعبارات مختلفة، إلا أنها غالباً ما تشير إلى وجود تطابق بينها. ويؤيد ذلك ما أوضحته دراسة (Reverte 2009) من أن معظم التعريفات تصف المسؤولية

الاجتماعية للشركات بأنها مفهوم تدمج الشركة من خلاله القضايا الاجتماعية والبيئية في عملياتها، وفي تفاعلها مع أصحاب المصالح فيها على أساس اختياري.

ولقد تطور مفهوم المسؤولية الاجتماعية بمرور الوقت. ففي الستينيات من القرن الماضي كانت المسؤولية الاجتماعية ذات توجه اقتصادي. وفي هذا الصدد عرفت دراسة (Friedman 1962) المسؤولية الاجتماعية على أنها ضرورة أن تكون أعمال الشركة موجهة تجاه تعظيم أرباح المساهمين مع الالتزام بالقوانين. وفي السبعينيات ظهر التوجه الخيري، حيث أشارت دراسة (Manne et al. 1972) إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركة يجب أن تركز بشكل أساسي على الأعمال الخيرية، حتى لو تجاوزت المعايير الاقتصادية والقانونية. أما في الثمانينيات فكان التوجه اقتصادياً قانونياً خيراً أخلاقياً. كما أشارت دراسة (Petkus and Woodruff 1992) إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات عبارة عن إلتزام الشركة بالتخفيض، إلى أدنى حد، أو القضاء على، أي آثار ضارة، وتعظيم الآثار الإيجابية على المجتمع في المدى الطويل.

كما عرفها (Belal and Cooper 2011) على أنها أداة لإضفاء الشرعية على أعمال الشركة. وعرف (Arsad et al. 2015) المسؤولية الاجتماعية من منظور إسلامي على أنها تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية في جميع ممارسات الشركة والمواقف التي تواجهها، وبذلك فإن كل فرد يمارس العدل والمساواة والصدق في كل نشاط يقوم به مما يؤدي إلى تطوير العالم أجمع، وليس المجتمع فحسب. وفيما يتعلق بطبيعة تلك المسؤولية، فقد أشار (Aslan 2012) إلى أن المسؤولية الاجتماعية تعد بمثابة إلتزام على الشركة نحو المجتمع والعاملين، مع العمل على تحسين جودة الحياة المحيطة بها. بينما ركز البعض (Chin et al. 2013; Fontaine 2013; Hossain et al. 2013) على كون المسؤولية الاجتماعية تعد بمثابة عمل تطوعي، أو أنشطة اختيارية تقوم بها الشركة نحو المجتمع.

ويرى الباحث أنه على الرغم من عدم وجود اتفاق على تعريف محدد ووحيد للمسؤولية الاجتماعية، إلا أن تعريفاتها تدور حول نفس المعنى. ويمكن تعريف المسؤولية الاجتماعية من منظور محاسبي على أنها عقد اجتماعي بين الشركة والمجتمع لتحقيق توقعات المجتمع على المدى الطويل، والتي تشمل أنشطة الشركة المدعمة للأبعاد الاجتماعية والخيرية والبيئية والقانونية والاقتصادية.

وفيما يتعلق بأهمية المسؤولية الاجتماعية، أشارت دراسة (Dhaliwal et al. 2012 P. 726) إلى أن عدد الشركات التي تصدر تقارير مستقلة عن مسؤوليتها الاجتماعية قد تزايد من ١٠٠ شركة في ٣١ دولة في بداية التسعينات إلى ١٠٠٠ شركة خلال عام ٢٠٠٧. وتجدر الإشارة إلى أن هناك العديد من المنافع التي تعود على الشركة من إلزامها بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، والتي من أهمها مساعدة الشركة على الاستمرار من خلال تحسين العلاقات مع أصحاب المصالح، والتأثير الإيجابي على سمعة الشركة وبالتالي جذب المزيد من العملاء والمستثمرين والموردين والمقرضين. كما تساعد الشركة على تحقيق ميزة تنافسية، الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للشركة وخلق قيمة للمساهمين (Saeidi et al. 2015). وفي نفس السياق، أوضحت دراستا (Kim et al. 2012; Dhaliwal et al. 2014) أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة يمكن أن يعمل على زيادة قيمة الشركة وتخفيض تكلفة رأس المال من خلال تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات، ومشكلة التخلخل الأخلاقي. ومن خلال الاستبيان الذي أجراه (CSR Europe, Deloitte, and Euronext 2003) على عدد من الدول الأوروبية حول ما إذا كان المستثمرون يقومون بدفع علاوة لأسهم الشركات الملتزمة بمسئوليتها تجاه المجتمع، تم التوصل إلى أن ٥٠% من العينة في هولندا تؤيد وجود علاوة بالنسبة للشركات التي لها أنشطة اجتماعية، كما أن ٢٢% من العينة في المملكة المتحدة تؤيد ذلك أيضاً.

ومن ناحية أخرى، فقد أشارت دراسة (Tafti and Hosseini 2012) إلى أن هناك وجهتي نظر فيما يتعلق بأهمية المسؤولية الاجتماعية. ففي بداية السبعينيات كان الاتجاه هو أن مشاركة الشركة في أنشطة المسؤولية الاجتماعية يجعلها تحقق خسائر وتفقد رأسمالها، وبالتالي فإن مسؤولية الشركة الوحيدة هي تعظيم الإيرادات. أما في نهاية السبعينيات فقد تغيرت النظرة للمسؤولية الاجتماعية، وظهرت آراء تتأدى بأن القدرة على توليد الأرباح ليست المسؤولية الوحيدة للشركة، وأن الشركات يجب عليها الوفاء بأربع مسؤوليات رئيسية هي؛ المسؤولية الاقتصادية، والمسؤولية القانونية، والمسؤولية الأخلاقية، والمسؤولية الخيرية.

كما يمكن تقسيم وجهات النظر بشأن أهمية المسؤولية الاجتماعية إلى ثلاث وجهات نظر أساسية والتي عرضت لها دراسة (Chin et al. 2013) وهي النظرة المثالية (حيث يترتب على أنشطة المسؤولية الاجتماعية تحقيق رفاهية المجتمع)، والنظرة الواقعية (حيث تستخدم الشركة أنشطة المسؤولية الاجتماعية كأداة إعلانية لتعزيز سمعة الشركة)، والنظرة السلبية (والتي تشير إلى أن تلك الممارسات تتمثل في سوء تخصيص للموارد وتؤثر بالسلب على ثروة الملاك).

وفيما يتعلق بأهمية المسؤولية الاجتماعية من منظور محاسبي، فقد أوضحت دراسة الصيرفي (٢٠١٥) أن الهدف الأساسي من الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية هو تخفيض عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، وتخفيض درجة عدم التأكد المحيطة بإتخاذ القرار، وتوفير معلومات ملائمة لمقدمي رأس المال، مما يخفض من تكلفة رأس المال، ويزيد من قيمة الشركة. كما أشارت الدراسة أيضاً إلى أن الإفصاح الاختياري يؤثر على تكلفة رأس المال، حيث يرتبط مستوى الإفصاح الاجتماعي الاختياري سلباً بتكلفة رأس المال، وبالتالي فإن تخفيض تكلفة رأس المال يعتبر أحد الدوافع للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.

٧- أبعاد ومحددات المسؤولية الاجتماعية للشركات

تناول العديد من الدراسات أبعاد أو مجالات المسؤولية الاجتماعية. فقد صنفت دراسة Carroll (1991) المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى أربعة أبعاد، هي: (١) المسؤولية الاقتصادية، وتتضمن جوانب مثل: تعظيم الأرباح، والحفاظ على مستوى مرتفع من كفاءة التشغيل، والحفاظ على المركز التنافسي. (٢) المسؤولية القانونية، وتتضمن جوانب لعل أهمها: الامتثال للقوانين واللوائح. (٣) المسؤولية الأخلاقية، وتتضمن جوانب مثل: الأداء بطريقة تتسق مع التوقعات والأعراف الاجتماعية والأخلاقية، والالتزام بالسلوك الأخلاقي بما يتجاوز مجرد الالتزام بالقوانين واللوائح. (٤) المسؤولية الخيرية، وتشمل جوانب مثل: الأداء بطريقة تتسق مع العمل الخيري والتوقعات الخيرية للمجتمع، والمشاركة في العمل التطوعي، والقيام بالأنشطة الخيرية داخل المجتمع المحلي، وتقديم التبرعات. وقد تم تنظيم الأبعاد الأربعة السابقة في شكل هرمي، يبدأ من المسؤولية الاقتصادية وينتهي بالمسؤولية الخيرية في قمة هذا التنظيم. ورغم أن المسؤولية الاقتصادية وفقاً لهذا التسلسل تعد المسؤولية الأساسية للشركات، إلا أنه لا يمكن تعظيم قيمة الشركة وأدائها المالي إذا لم تقم الشركة بالوفاء بالأبعاد الثلاثة الأخرى للمسؤولية الاجتماعية.

وقد قدمت دراسة Schwartz and Carroll (2003) مدخلاً يتضمن ثلاثة أبعاد أساسية للمسؤولية الاجتماعية، هي: (١) المسؤولية الاقتصادية، وتشمل الأنشطة التي يكون لها آثار اقتصادية مباشرة أو غير مباشرة على الشركة، مثل: تعظيم الأرباح، وتعظيم قيمة الشركة. (٢) المسؤولية القانونية، وتتمثل في استجابة الشركة وامتثالها للقوانين. (٣) المسؤولية الأخلاقية، وتشير إلى استجابة الشركة إلى المتطلبات الأخلاقية والتي يتوقعها الأفراد بصفة عامة، وأصحاب المصالح بصفة خاصة. ويتميز هذا التقسيم مقارنة بتقسيم دراسة Carroll (1991) بالتداخل بين الأبعاد الثلاثة، وبالتالي توجد سبع فئات للمسؤولية الاجتماعية، هي: المسؤولية الاقتصادية،

والمسؤولية القانونية، والمسؤولية الأخلاقية، والمسؤولية الاقتصادية والأخلاقية، والمسؤولية الاقتصادية والقانونية، والمسؤولية القانونية والأخلاقية.

وقد ميزت دراسة (Nielsen and Thomsen (2007) بين ثلاثة مداخل لتحديد المسؤولية الاجتماعية للشركات. **المدخل الأول**، ويمثل وجهة النظر التقليدية، والتي ترى أن المسؤولية الاجتماعية للشركة تتمثل في تعظيم الأرباح. أما **المدخل الثاني**، فيمثل منظور أصحاب المصالح، والذي يرى أن الشركة ليست مسؤولة فقط تجاه ملاك الشركة، ولكن أيضاً تجاه أصحاب المصالح. ويمثل **المدخل الثالث**، المدخل الأوسع للمسؤولية الاجتماعية، والذي يعتبر أن الشركات مسؤولة أمام المجتمع بشكل عام، حيث يُنظر إلى الشركات على أنها جزء من المجتمع، وأنها بحاجة إلى الحصول على ترخيص من المجتمع للاستمرار في العمل.

وتشير دراسة (Dahlsrud (2008 إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تتطوي على خمسة أبعاد، هي: (١) **البعد البيئي**، والذي يشير إلى البيئة الطبيعية، مثل: المحافظة على بيئة نظيفة، وإدراج الاهتمامات البيئية ضمن أعمال الشركة. (٢) **البعد الاجتماعي**، ويشير إلى العلاقة بين الشركة والمجتمع، مثل المساهمة في تحسين المجتمع. (٣) **البعد الاقتصادي**، ويشير إلى الجوانب المالية، مثل: المساهمة في تطوير الأداء الاقتصادي، والمحافظة على تحقيق الربحية. (٤) **بُعد أصحاب المصالح**، ويشير إلى أصحاب المصالح، والتفاعل معهم. (٥) **البعد الاختياري**، ويشير إلى الأحداث والتصرفات التي تتم على أساس القيم الأخلاقية، والتي لم ينص عليها القانون.

وفيما يتعلق بالمحددات المؤثرة في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، أكدت دراسة (Irina and Peter (2013 على أن جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، تعتمد على مدى شمولية إفصاح التقارير السنوية أو المتاحة على الموقع الإلكتروني لجميع الأنشطة الاجتماعية للمنشأة، والتي من شأنها التأثير على قرارات أصحاب المصالح. وبالرغم من أهمية جودة الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية، إلا أن التقارير السنوية للشركات العاملة في البيئة المصرية مازالت تعكس تبايناً ملحوظاً في مستوى جودتها. وقد يرجع ذلك إلى عدة محددات منها: ربحية الشركة، ورؤيتها، ورسالتها، وخصائص مجلس الإدارة، والتشريعات والمتطلبات المحاسبية، وحجم وعمر الشركة، وضغوط أصحاب المصالح، ومستوى الثقافة المجتمعية، وتكاليف ومنافع الإفصاح، والأداء الاقتصادي والمالي، ونسبة المديونية، والتغيرات الاجتماعية والسياسية، وهيكل وإجراءات الحوكمة

المطبقة، ودرجة اهتمام المنظمات المهنية بممارسات المسؤولية الاجتماعية ودرجة التحفظ المحاسبي (مليجي ٢٠١٤).

٨- النظريات المتعلقة بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات

يوجد العديد من النظريات التي تفسر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، والتي من أهمها: نظرية الشرعية، ونظرية أصحاب المصالح، ونظرية الإشارة (Deegan 2002; Reverte 2009; Omran and Ramdhony 2015). وتعتمد نظرية الشرعية على فكرة وجود عقد اجتماعي بين الشركات والمجتمع. وبالتالي، يصبح بقاء الشركة مهدداً، إذا ما توافر انطباع لدى المجتمع بأن الشركة قد انتهكت هذا العقد، حيث يمكن أن يلغي المجتمع عقد استمرار الشركة في عملياتها من خلال العديد من الإجراءات، مثل: قيام المستهلكين بتخفيض الطلب على منتجات الشركة، وزيادة الضغوط على الهيئات الحكومية لزيادة الضرائب أو الغرامات، أو فرض قوانين لحظر الإجراءات التي لا تتفق مع توقعات المجتمع (Deegan 2002).

ومن ناحية أخرى، تساعد نظرية أصحاب المصالح في تحديد ما هي المجموعات التي يتوقع أن تكون محل اهتمام الشركة. لذلك، تأخذ هذه النظرية في اعتبارها صراحة تأثير توقعات مختلف مجموعات أصحاب المصالح داخل المجتمع عند الإفصاح عن سياسات الشركة. وبالتالي، فإن إفصاح الشركة يعتبر إحدى الأدوات التي يستخدمها المديرون لإدارة احتياجات مختلف أصحاب المصالح من المعلومات، وتعزيز سمعة الشركة من وجهة نظرهم (Reverte 2009). ووفقاً لنظرية الإشارة، فإنه يمكن اعتبار التقرير عن معلومات الشركة بمثابة إشارة إلى أسواق المال، والتي يتم إرسالها لتخفيض عدم تماثل المعلومات، وتخفيض تكلفة التمويل، وزيادة قيمة الشركة. ووفقاً لذلك، فقد تستخدم الشركات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لإرسال إشارة إلى المستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين بأن الشركة تشارك بفعالية في أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات، والذي قد يؤدي بدوره إلى آثار إيجابية، مثل: تعزيز سمعة الشركة، وتخفيض تكلفة التمويل، وزيادة أسعار الأسهم. لذلك، توفر هذه النظرية دوافع للإفصاح عن المعلومات في تقرير المسؤولية الاجتماعية، وهو ما قد يفسر الإفصاح عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية خاصة في الاقتصاديات الناشئة (De Klerk et al. 2015).

ويشير Omran and Ramdhony (2015) إلى أنه لا توجد نظرية واحدة قابلة للتطبيق بشأن تفسير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لكل المواقف أو المجتمعات. ويرجع ذلك

إلى أن المعلومات الاجتماعية والبيئية بطبيعتها هي معلومات غير مالية ولا يمكن تفسيرها بواسطة بعض النظريات التي تركز على المعلومات المالية والمستقبلية.

٩- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات

يعتبر الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات في معظمه اختيارياً، حيث يكون الدافع الرئيسي له هو إرسال إشارة للمشاركين في سوق الأوراق المالية عن أخبار جيدة تتعلق بما أدته الشركة من مساهمات مجتمعية سواء كان المقصود منها إسهامات خيرية بحتة، أو استثمارات مجتمعية تحمل في طياتها هدف تحقيق الربح. ورغم أهمية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وتأثيره على قرارات المشاركين في السوق، إلا أنه مثله مثل معظم الإفصاحات غير المالية الأخرى التي تفصح عنها الشركة اختيارياً لا توجد إرشادات مهنية تنظم عملية الإفصاح عنه من حيث وقت ومكان وشكل ومحتوى الإفصاح مما يجعل تقارير المسؤولية الاجتماعية غير نمطية، الأمر الذي يؤثر بالسلب على قابليتها للمقارنة وملاءمتها لعملية اتخاذ القرارات (يوسف ٢٠١٦).

ومع تزايد الطلب على المعلومات وتحقيق الشفافية خلال العقود الأخيرة الماضية، فقد ترتب على الإدراك العام والاهتمام بالقضايا البيئية والاجتماعية، ونمو حجم الاستثمارات في مجال المسؤولية الاجتماعية، بالإضافة إلى الاهتمام المتزايد في وسائل الإعلام، زيادة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من قبل الشركات لتوصيل معلومات عن مدى وفائها بمسئوليتها الاجتماعية. وفي هذا الصدد، أوضحت دراسة (Moravcikova et al. (2015 أنه لم يعد كافياً بالنسبة للشركات القيام بالأنشطة المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية، ولكن من المهم أيضاً الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بهذه الأنشطة وجعلها متاحة لأصحاب المصالح في الشركة. إذ إنه من الصعب الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية لتعزيز سمعة الشركة وتعظيم قيمتها دون الإفصاح عن معلومات بشأن هذه الأنشطة.

ويُعرف الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بأنه عملية توصيل الآثار الاجتماعية والبيئية للإجراءات الاقتصادية التي تقوم بها الشركة لمجموعات ذات مصالح محددة داخل الشركة والمجتمع ككل (Aldosari and Atkins 2015). وفي ذات السياق، عرّف Hackston and Milne (1996) الإفصاح الاجتماعي بأنه تقديم معلومات مالية وغير مالية تتعلق بتفاعل الشركة مع بيئتها المادية والاجتماعية، والتي يتم التقرير عنها في التقارير السنوية للشركة أو في شكل تقارير

اجتماعية منفصلة. وتشمل تلك المعلومات، معلومات عن كل من: البيئة المادية، والطاقة، والموارد البشرية، والمنتجات، والمشاركة المجتمعية.

وعادة ما تقوم الشركات بالإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات في التقارير السنوية أو في تقارير اجتماعية منفصلة، مثل: تقرير المسؤولية الاجتماعية، أو تقرير الاستدامة (Reverte 2009). كما تؤكد دراسة (Ahmed et al. 2016) على أن الشركات تقوم بالإفصاح اختياريًا عن المعلومات الاجتماعية والبيئية في التقارير السنوية لتحقيق اتصال فعال مع أصحاب المصالح، من خلال إرسال رسائل بشأن تصرفاتها وأنشطتها الاجتماعية والبيئية.

وقد أيد العديد من الدراسات تزايد عدد تقارير المسؤولية الاجتماعية المنشورة في السنوات الأخيرة. فعلى سبيل المثال، فإن أكثر من نصف شركات Fortune1000 قامت بإصدار تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات بشكل منتظم (Jo and Kim 2008). كما أن أكثر من ٨٠% من شركات Fortune500 تعرض تقارير المسؤولية الاجتماعية على مواقعها على شبكة الانترنت (Lii and Lee 2012). ووفقاً لمبادرة التقرير العالمي GRI، فإن عدد الشركات الأمريكية التي تقوم بنشر تقارير المسؤولية الاجتماعية تزايد من ٧٠ شركة سنة ٢٠٠٧ إلى أكثر من ٥٤٠ شركة سنة ٢٠١٢. وتمثل شركات الولايات المتحدة الأمريكية ١٢.٥% من نسبة الشركات التي قامت بالتقرير عن المسؤولية الاجتماعية عالمياً في سنة ٢٠١٢.

ويشير تقرير (KPMG 2015) إلى تزايد عدد تقارير المسؤولية الاجتماعية التي تصدرها أكبر ٢٥٠ شركة على مستوى العالم G250 من ٣٥% سنة ١٩٩٩ إلى ٩٢% سنة ٢٠١٥، وكذلك تزايد عدد تقارير المسؤولية الاجتماعية التي تصدرها أكبر ١٠٠ شركة في كل دولة محل المسح N100 من ٢٤% سنة ١٩٩٩ إلى ٧٣% سنة ٢٠١٥، وكذلك تزايد إدراج معلومات تقرير المسؤولية الاجتماعية في التقارير السنوية لشركات N100 من ٤٠% سنة ٢٠٠٨ إلى ٥٦% سنة ٢٠١٥. وقد أرجع التقرير ذلك إلى سببين: أولهما، تزايد أهمية المعلومات المدرجة بتقارير المسؤولية الاجتماعية، والتي تعتبر ملائمة للمساهمين لتمكينهم من فهم الفرص والمخاطر التي تتعرض لها الشركة. وثانيهما، قيام أسواق المال، والحكومات في الكثير من الدول بإصدار متطلبات بشأن التقرير عن معلومات المسؤولية الاجتماعية في التقارير السنوية.

وفيما يتعلق بقياس مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، أوضح Santoso and Feliana (2014) أنه يمكن قياس مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية عن طريق

بناء مؤشر للمسئولية الاجتماعية وذلك من خلال إجراء استبيان على عينة من أصحاب المصلحة بالشركة عن مدى وفاء الشركة بالعناصر المكونة للمؤشر، أو عن طريق استخدام مؤشر موجود فعلاً في الدول محل الدراسة، وإجراء تحليل محتوى للتقارير المالية للشركات بالعينة لقياس مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. ويتم ذلك من خلال إعطاء القيمة (1) في حالة إفصاح الشركة عن العنصر، وإعطاء القيمة (صفر) في حالة عدم الإفصاح عن العنصر، ثم بعد ذلك يتم قسمة المجموع بالنسبة للشركة المعينة على عدد عناصر المؤشر للوصول إلى مستوى إفصاح الشركة عن مسؤوليتها الاجتماعية. ويتم استخدام هذه الطريقة بالنسبة للشركات غير المدرجة في مؤشر الإفصاح. ويعاب على هذه الطريقة إمكانية تحيز القياس لصالح الشركة وذلك في حالة قيام الشركة بالإفصاح عن أنشطة مسؤولية اجتماعية لم توديعها في الواقع. كما يمكن استخدام تصنيف الشركات داخل المؤشر المدرجة بداخله كطريقة أخرى لقياس مستوى إفصاح الشركة عن مسؤوليتها الاجتماعية، وذلك عندما تكون شركات العينة مدرجة جميعها داخل المؤشر (الصيرفي ٢٠١٥).

١٠ - العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات

والأداء المالي للشركة

استهدف العديد من الدراسات اختبار أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي للشركة في الكثير من الدول، إلا أنها توصلت إلى نتائج مختلطة وغير حاسمة. إذ توصل بعض الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية أو تأثير إيجابي، في حين توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة سلبية، أو عدم وجود علاقة. فعلى سبيل المثال، قامت دراسة (Griffin and Mahon 1997) بتحليل ٦٢ دراسة تناولت العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وقد أوضحت هذه الدراسة أن ٣٠ دراسة توصلت إلى وجود علاقة إيجابية، بينما أظهرت ٢٠ دراسة وجود علاقة سلبية، أما بقية الدراسات فلم تصل إلى نتائج محددة. وفي نفس السياق، قامت دراسة (Roman et al. 1999) بتحليل ٥٢ دراسة اختبرت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وقد أظهرت النتائج أن ٣٣ دراسة توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين، وعلى النقيض أظهرت خمس دراسات وجود علاقة سلبية، في حين أظهرت ١٤ دراسة عدم وجود علاقة على الإطلاق. كما تناولت دراسة (Margolis and Walsh 2001) تحليل ٨٠ دراسة تناولت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي. وقد خلص الكاتبان إلى أن ٥٣٪ من الدراسات أظهرت وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين، بينما أظهر ٢٤٪ عدم وجود علاقة، وأظهر ١٩٪ نتائج مختلطة، وخلص ٤٪ فقط إلى وجود علاقة سلبية.

وقامت دراسة (Margolis and Walsh (2003 بتحليل ١٢٧ دراسة خلال الفترة من ١٩٨٠ وحتى ٢٠٠٢، حيث تناولت العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن ٥٤ دراسة توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي، بينما أظهرت ٧ دراسات علاقة سلبية بين المتغيرين، في حين أظهرت بقية الدراسات دراسة عدم وجود علاقة.

وسوف يتناول الباحث في هذا الجزء الدراسات التي تناولت تأثير مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي للشركة، واشتقاق الفرض الأول والثاني للبحث. وسوف يتم تقسيم هذه الدراسات إلى ثلاث مجموعات؛ حيث تتناول المجموعة الأولى الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي، في حين تتناول المجموعة الثانية الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي، وأخيراً تتناول المجموعة الثالثة الدراسات التي توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي، وذلك على النحو التالي:

١٠-١ الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي

فيما يتعلق بالعلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركات، فقد توصل العديد من الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ومؤشرات أدائها المالي مثل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، حيث تُعد المسؤولية الاجتماعية للشركات محركاً مهماً لتحسين الأداء المالي. وفقاً لكل من نظرية أصحاب المصالح ونظرية الوكالة، تحقق المسؤولية الاجتماعية تأثيراً إيجابياً على الأداء المالي للشركة. فعلى سبيل المثال، استهدفت دراسة (Belkaoui (1976 اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالتلوث البيئي والأداء المالي للشركات. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي.

ومن ناحية أخرى، اعتمد (Anderson and Frankle (1980 على القيمة السوقية للشركة كمقياس للأداء المالي للشركة وعلاقته بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركة

وأدائها المالي. وقد أرجعت الدراسة ذلك إلى أن المستثمر يميل إلى الاستثمار في الشركات التي تقدم تقارير عن المسؤولية الاجتماعية للشركات بدرجة أكبر من الشركات التي لا تفصح عن مثل هذه التقارير. كما استخدم Roberts (1992) اللوغاريتم الطبيعي للأرباح في اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والربحية. وقد توصل إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى ربحية الشركة ومستوى الإفصاح الاجتماعي والبيئي.

وفي سياق آخر، أوضح Hammond and Slocum (1996) أن المسؤولية الاجتماعية للشركة يمكن أن تدعم سمعة الشركة وتساعد على تخفيض المخاطر المالية، وبالتالي يكون احتمال إفلاسها ضئيلاً مقارنة بالشركات التي لا تلتزم بأنشطة المسؤولية الاجتماعية. ويتفق ذلك مع دراسة Pava and Krausz (1996) في أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات قد تكون متسقة مع دوافع تعظيم الثروة للشركة، وتقديم المعلومات المناسبة لاتخاذ القرارات بشكل سليم. كما أوضحت دراسة Preston and O'bannon (1997) أنه من منظور الابتكار، فإن المسؤولية الاجتماعية للشركات تخفض من التكاليف التي تتحملها الشركة، وتخلق قيمة لأصحاب المصلحة، وبالتالي تساهم في خلق ميزة تنافسية للشركة.

ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة Waddock and Graves (1997) اختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وقد توصلت الدراسة إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات ترتبط بشكل إيجابي مع الأداء المالي السابق والمستقبلي، وبالتالي تدعم كلاً من نظرية الموارد المحدودة ونظرية الإدارة الجيدة. كما استهدفت دراسة Konar and Cohen (2001) اختبار العلاقة بين الأداء البيئي للشركة والقيمة السوقية لأسهمها في السوق لعينة من الشركات المقيدة بمؤشر ستاندرد أند بورز 500. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية ومعنوية بين الأداء البيئي للشركة والقيمة السوقية لأسهمها. علاوة على ذلك، أوضحت الدراسة أن الشركات الكبرى تلتزم طواعية باللوائح البيئية من أجل نقل صورة بيئية صحية للعالم الخارجي.

وبالإضافة إلى ذلك، قام Richardson and Welker (2001) باختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وتكلفة رأس المال لعينة من الشركات الكندية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين المتغيرين، حيث أوضحت الدراسة أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن أن يلعب دوراً مماًثلاً للإفصاح المالي في خفض تكلفة رأس المال من خلال خفض تكاليف المعاملات و/ أو خفض خطأ التقدير. ومن ناحية أخرى أوضحت

دراسة (2003) Carroll and Buchholtz وجود ثلاث علاقات سببية بين سمعة الشركة، والمسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي. إذ تتمثل العلاقة الأولى، في أن الأداء الجيد للشركة يؤدي إلى التزام أفضل بالمسؤولية الاجتماعية من جانب الشركة، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين سمعة الشركة، والتي بدورها تدعم أداء الشركة، وتؤدي إلى تحسين أنشطة المسؤولية الاجتماعية. بينما تشير العلاقة الثانية، إلى أن الأداء المالي الجيد يؤدي إلى سمعة جيدة الأمر الذي ينتج عنه تحسين أنشطة المسؤولية الاجتماعية. وتشير العلاقة الثالثة، إلى وجود تأثير متبادل (علاقة ذات اتجاهين) بين هذه المتغيرات، حيث تتفاعل المتغيرات الثلاثة مع بعضهم البعض، وبالتالي لا يمكن تحديد المتغير الرئيسي في هذه العلاقة. وفي نفس السياق، قدمت دراسة (2001) Coldwell علاقة رابعة تشير إلى أن الأداء الاجتماعي الجيد يؤدي إلى سمعة جيدة للشركة، وهو الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى تحسين أداء الشركة.

كما توصلت دراسة (2003) Orlitzky et al. إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات مرتبطة بشكل إيجابي بأدائها المالي. وفي سياق آخر، أوضحت دراسة Classon and Dahlstrom (2006) أن المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن أن تؤثر على تصورات العملاء عن المنتجات أو الخدمات التي تقدمها الشركة من خلال سلسلة القيمة. إذ أن إفصاح الشركة عن المسؤولية الاجتماعية، يخلق ولاءً لدى العملاء بالنسبة للشركة، وذلك بأن يقوموا بشراء المنتج مرة أخرى، الأمر الذي يعمل على تحسين أداء الشركة. وبالتالي، قد تحقق الشركات التي تشارك في الإفصاح الاختياري عن المسؤولية الاجتماعية للشركات جودة أرباح أعلى.

كما أوضحت دراسة (2007) Bird et al. أن القنوات الأساسية الثلاث التي يمكن من خلالها أن تمارس المسؤولية الاجتماعية للشركات دورها في دعم القدرة التنافسية للشركة تتمثل في كل من التعاون مع مختلف أصحاب المصالح، وخلق فرص تجارية جديدة من خلال مواجهة التحديات المجتمعية الرئيسية، وتحسين ظروف العمل، مما يزيد من ثقة العمال وتوجيه اهتمام أفضل نحو العمل. كما أوضحت الدراسة أنه يمكن من خلال زيادة الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية، أن تقوم الشركة ببناء مخزون من رأس المال البشري ذا سمعة طيبة، ومن ثم تعزز أداءها المالي. وعلاوة على ذلك، تساعد المسؤولية الاجتماعية للشركات في بناء علاقة إيجابية مع العملاء، وجذب الموظفين الأكفاء، الأمر الذي يقلل من المخاطر التي تواجه الشركة.

وباستخدام عينة من الشركات الإيطالية المقيدة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧ استهدفت دراسة (Fiori et al. (2007) إختبار أثر الإفصاح الاختياري عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أسعار الأسهم. وقد توصلت الدراسة إلى أن بعض أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات (خاصة الموظفين) تؤدي إلى إرتفاع أسعار الأسهم بسبب نقل تصور جيد عن الشركة للسوق. وفي نيوزيلندا، استهدفت دراسة (Lyon (2007) إختبار أثر نوع الصناعة على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي باستخدام عينة من الشركات التي تنتمي إلى قطاعين هما القطاع الصناعي وقطاع الخدمات. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركة. كما توصلت الدراسة إلى أن الصناعة التي تعمل فيها الشركة تؤثر على هذه العلاقة، وأن الصناعات الإنتاجية ستستفيد مالياً بدرجة أكبر من الإفصاح عن المزيد من المسؤولية الاجتماعية للشركات مقارنة بقطاع الخدمات.

كما أوضحت دراسة (Freeman (2010) أن الزيادة في مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تعمل على تحسين علاقة الشركة مع أصحاب المصلحة، مما ينتج عن ذلك تخفيض تكلفة معاملات الشركات، وتعزيز الفرص السوقية، ومن ثم تؤدي إلى أداء مالي أفضل. وفي سيريلانكا استهدفت دراسة (Wijesinghe and Senaratne (2010) إختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي لعينة من الشركات المالية. وقد استخدمت الدراسة مؤشر الإفصاح العالمي (GRI) Global Reporting Index كمقياس للمسؤولية الاجتماعية للشركات، مع الاعتماد على معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياسين للأداء المالي. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

وفي نفس السياق، تناول (Kartadjumena et al. (2011) دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي لعينة من الشركات الصناعية الأندونيسية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي. ومن ناحية أخرى، استخدمت دراسة (Olayinka and Temitope (2011) المنهج الوصفي لدراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي في نيجيريا. وقد اعتمدت الدراسة على معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياسين للأداء المالي، وعلى بعض المتغيرات التي كان يعتقد بأنها ذات علاقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث شملت هذه

المتغيرات المشاركة المجتمعية، والعلاقات مع الموظفين، ونظم الإدارة البيئية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ومقاييس الأداء المالي.

وباستخدام عينة من ٤٠ شركة ليبية خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ وحتى ٢٠٠٩ اهتم (2012) Bayoud et al. بدراسة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأداء الشركة من حيث الأداء المالي، والتزام الموظفين، وسمعة الشركة من خلال ضغوط أصحاب المصلحة. وقد توصلت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات في التقارير السنوية ذا علاقة إيجابية بالأداء المالي وسمعة الشركة، في حين لا توجد علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والتزام الموظفين.

وباستخدام نموذج المعادلات الهيكلية، اهتمت دراسة (Mustafa et al. (2012 بتناول العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي وذلك بالنسبة للشركات العامة المقيدة في سوق ماليزيا للأوراق المالية. وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب الاستقصاء للحصول على آراء الإدارة العليا للشركات العامة المقيدة في سوق ماليزيا للأوراق المالية. وبمشاركة العاملين بـ ٢٠٠ شركة عامة، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي.

كما استهدفت دراسة (Palmer (2012 اختبار العلاقة بين الأداء الاجتماعي للشركة وأدائها المالي. وعلى عكس الدراسات السابقة، اختبرت هذه الدراسة بالإضافة إلى ذلك تأثير الأداء الاجتماعي للشركة على المبيعات وهامش الربح وذلك لعينة من ٥٠٠ شركة مقيدة بمؤشر ستاندر أند بورز خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٥. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الأداء الاجتماعي للشركة وأدائها المالي. كما تشير النتائج أيضاً إلى أن زيادة الأداء الاجتماعي تؤدي إلى زيادة هامش الربح، بما يشير إلى أن بعض العملاء على استعداد لدفع زيادة أو علاوة بالنسبة للمنتجات و/ أو خدمات الشركات الملتزمة بالمسؤولية الاجتماعية. وباستخدام عينة من ٤٠ شركة بقطاع الخدمات والمسجلة بالبورصة الأندونيسية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠، استهدفت دراسة (Karim et al. (2013 اختبار تأثير جودة الإفصاح الاختياري عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على القيمة السوقية للشركة كمقياس سوقي للأداء. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وقيمة الشركة. ومن ناحية

أخرى، وبالتطبيق على القطاع السياحي، استهدفت دراسة (Kim and Kim (2014) اختبار ما إذا كانت المسؤولية الاجتماعية للشركات تساعد على خلق قيمة للمساهمين. وقد استخدمت الدراسة مؤشر ESG خلال الفترة من ١٩٩١ وحتى ٢٠٠٨ لاختبار تأثير المسؤولية الاجتماعية على وجه التحديد على نوعين مختلفين من المخاطر المتعلقة بحملة الأسهم (المخاطر العامة، والمخاطر الخاصة). وقد توصلت الدراسة إلى أن المسؤولية الاجتماعية تساعد على خلق قيمة بالنسبة للمساهمين من خلال زيادة 'Tobin's Q'، في حين أن الشركات التي تلتزم بالحد الأدنى من أنشطة المسؤولية الاجتماعية تواجه مخاطر أكبر، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض القيمة بالنسبة للمساهمين.

واهتمت دراسة (Yahya and Bargebar (2014) باختبار تأثير أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة طهران باستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد. وتمثل أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات (المتغيرات المستقلة) لهذه الدراسة في الأبعاد الاقتصادية، والاجتماعية، والأبعاد البيئية. كما اعتمدت الدراسة على بعض المقاييس المحاسبية (العائد على المبيعات، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية) كمقاييس للأداء المالي (المتغيرات التابعة). وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي.

وباستخدام نموذج (Ohlson (1995، اختبرت دراسة (De Klerk et al. (2015) العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأسعار أسهم الشركات بالمملكة المتحدة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأسعار الأسهم. كما أوضحت الدراسة أن العلاقة الإيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأسعار الأسهم تكون أكثر معنوية في الصناعات ذات الحساسية البيئية مقارنة بالصناعات الأخرى. ويرجع ذلك إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يقدم معلومات للمستثمرين تسمح لهم بإجراء تقييم أفضل للمخاطر المتزايدة المتعلقة بالالتزامات البيئية المستقبلية والقرارات التنظيمية المحتملة، مما يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات.

^١ Tobin's Q = (القيمة السوقية للأسهم + القيمة الدفترية للالتزامات) / القيمة الدفترية لإجمالي الأصول.

وفي نيجيريا، استهدفت دراسة (Ahmed et al. (2016) إختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أدائها المالي لعينة من عشر شركات صناعية مقيدة بسوق الأوراق المالية تم اختيارهم عشوائيا من سبعة قطاعات فرعية للصناعة التحويلية النيجيرية خلال الفترة من عام ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٢. وقد اعتمدت الدراسة على أربعة أبعاد للمسؤولية الاجتماعية للشركات (الموارد البشرية، والبيئة، والمجتمع، والمنتج)، وعلى ربحية السهم (EPS) كمقياس للأداء المالي للشركة. وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. علاوة على ذلك، أوضحت الدراسة أن أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات كان لها تأثير إيجابي معنوي على ربحية السهم.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Giannarakis et al.(2016) اختبار ما إذا كانت المسؤولية الاجتماعية للشركات تؤثر على الأداء المالي للشركات الأمريكية. وعلى وجه الخصوص، تم فحص تأثير المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي من حيث المشاركة في مبادرات المسؤولية الاجتماعية باستخدام بيانات الشركات المدرجة في مؤشر ستاندرد آند بورز ٥٠٠ خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣. وتشير النتائج إلى أن المشاركة في مبادرات المسؤولية الاجتماعية له تأثير إيجابي ومعنوي على الأداء المالي.

وبالتطبيق على عينة من الشركات الهندية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٩، ٢٠١٣-٢٠١٤، وباستخدام إطار مبادرة التقرير العالمي لاحتساب مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومكوناتها (الموارد البشرية، والمجتمع، والمنتجات)، توصلت دراسة (Laskar and Maji (2016 إلى ارتفاع مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية خلال فترة الدراسة. كما أن أعلى مستوى للإفصاح كان للبعد المتعلق بالمجتمع، يليه البعد المتعلق بالموارد البشرية، ثم البعد المتعلق بالمنتجات. كما توصلت هذه الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ومكوناتها على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كمقياس لقيمة الشركة.

ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة (Khurshid et al. (2017) تناول أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على كل من الأداء المالي للشركات، ورأس مالها، وكذلك أثر رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركة. وقد تم ذلك باستخدام عينة من ١٢٠ شركة غير مالية مدرجة بسوق كراتشي للأوراق المالية كممثل لثمانية قطاعات غير مالية في باكستان خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠٠٩-

٢٠١٤. وقد توصلت الدراسة إلى أن رأس المال الفكري يتوسط جزئياً العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي عندما تم قياس الأداء المالي من خلال معدل العائد على الأصول (ROA). علاوة على ذلك، عندما تم استخدام العائد على حقوق الملكية (ROE) كمقياس للأداء المالي للشركة، توسط رأس المال الفكري أيضاً بشكل جزئي هذه العلاقة. كما أوضحت الدراسة أن الاستثمار في المسؤولية الاجتماعية للشركات ليس مجرد تكلفة تتحملها الشركة ولا تحقق أي فوائد مالية. إذ تعزز المسؤولية الاجتماعية للشركات من رأس المال الفكري وبالتالي تحسن الأداء المالي للشركة. كما أوضحت دراسة Rokhmawati et al. (2017) أن الإفصاح عن العمليات الملوثة للبيئة يؤثر بشكل إيجابي على الأداء المالي للشركة. فباستخدام عينة من ١١٦ شركة تنتمي إلى ثلاث دول هي أستراليا، وهونج كونج، والمملكة المتحدة، استهدفت دراسة Beck et al. (2018) تناول العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة.

وباستخدام عينة من ثماني شركات أدوية مقيدة بسوق الأوراق المالية في باكستان على مدار عشر سنوات، من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٤، استهدفت دراسة Malik and Kanwal (2018) إختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على العلامة التجارية للشركة وانعكاسها على الأداء المالي. وقد توصلت الدراسة إلى أن العلامة التجارية بمثابة وسيط بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة. كما استهدف Maqbool and Zameer (2018) دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي لعينة من البنوك التجارية الهندية المقيدة بسوق بومباي للأوراق المالية على مدار عشر سنوات، من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٦. وتشير النتائج إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات حققت تأثيراً إيجابياً على الأداء المالي للبنوك الهندية.

وفي سياق آخر، استهدفت دراسة Martin et al. (2018) إختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أدائها المالي والذي تم قياسه بمعدل نمو المبيعات، والعائد على الأصول وذلك باستخدام عينة من ٢١ شركة مقيدة بسوق إندونيسيا للأوراق المالية خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥. وباستخدام أسلوب الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ليس له تأثير معنوي على معدل نمو المبيعات. ومن ناحية أخرى، توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية له تأثير إيجابي ومعنوي على معدل العائد على الأصول. وعند إدخال نوع الصناعة كمتغير مُعدل للعلاقة، توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن

المسؤولية الاجتماعية للشركات ليس له تأثير معنوي سواء على معدل نمو المبيعات أو على العائد على الأصول.

وباستخدام عينة من ٢٤ بنكاً إسلامياً بدول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٤، استهدفت دراسة (Platonova et al. (2018) اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للبنوك. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للبنوك الإسلامية بدول مجلس التعاون الخليجي. كما أظهرت النتائج أيضاً وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للبنوك والأداء المالي المستقبلي للمصارف الإسلامية بدول مجلس التعاون الخليجي، مما يدل على أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تم القيام بها من قبل البنوك الإسلامية بدول مجلس التعاون الخليجي يمكن أن يكون لها تأثير على المدى الطويل على أدائها المالي.

وفي ذات السياق، استهدفت دراسة (Razali et al. (2018) اختبار العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركة لعينة من ٣٢٤ شركة مقيدة بسوق الأوراق المالية بماليزيا خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦. وقد اعتمدت الدراسة على القيمة السوقية المضافة، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول كمقاييس للأداء المالي للشركة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وكل من العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول كمقاييس للأداء المالي للشركة. ويوضح هذا أن زيادة مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يساعد الشركات على تحقيق الأداء الأمثل من خلال زيادة القدرة التنافسية، وتحسين صورة الشركة في المجتمع، وخلق فرص جديدة في السوق.

وفي الهند، استهدف (Cherian et al. (2019) دراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي لعينة من ٥٠ شركة هندية تنتمي إلى القطاع الصناعي خلال الفترة من عام ٢٠١١ وحتى عام ٢٠١٧. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين أداء الشركات الهندية ومسئوليتها الاجتماعية. إذ أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية لا يعمل فقط على تحسين القيمة الاجتماعية للشركة وسمعتها، ولكن أيضاً يحسن الربحية والأداء.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Cho et al. (2019) اختبار العلاقة بين أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركات وذلك لعينة من ١٩١ شركة مقيدة بسوق الأوراق

المالية بكوريا. وقد تم استخدام مؤشر معهد العدالة الاقتصادية الكوري (KEJI) لعام ٢٠١٥ لقياس أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات. كما تم استخدام الربحية وقيمة الشركة لقياس الأداء المالي للشركة، حيث تم استخدام العائد على الأصول كمقياس للربحية، و Tobin's Q كمقياس لقيمة الشركة. وقد توصلت الدراسة إلى أن أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات كان له علاقة إيجابية جزئية مع الربحية وقيمة الشركة. وتتفق هذه النتائج جزئياً مع نتائج الدراسات السابقة التي تشير إلى وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركات الكورية باستخدام مؤشر KEJI قبل عام ٢٠١١.

وباستخدام بيانات المسؤولية البيئية والاجتماعية لعينة من ٨٣٩ شركة من ٣١ دولة خلال الفترة من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٦، استهدفت دراسة (Li et al. (2019) تحليل اتجاهات ومضمون وتأثير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أداء الشركة وإنتاجيتها. وقد توصلت الدراسة إلى أن معظم الشركات قد ركزت على تحسين الاستدامة البيئية للشركات (مقارنة بالاستدامة الاجتماعية). كما أن تنفيذ كل من المشروعات البيئية والاجتماعية كان له تأثيرات إيجابية على أداء الشركات. بالإضافة إلى ذلك، تشير الدراسة إلى أن الشركات العاملة في المناطق ذات الظروف الاقتصادية المنخفضة (مقاسة بإجمالي الناتج المحلي للفرد) تبدو أقل تحمساً لتنفيذ مشاريع الاستدامة البيئية والاجتماعية مقارنة بتلك التي تعمل في المناطق ذات الظروف الاقتصادية العالية.

وفي أندونيسيا، استهدف (Malik et al. (2019) دراسة أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على أدائها المالي. وقد تم جمع البيانات اللازمة باستخدام استبيان مع تحليلها باستخدام الانحدار الخطي البسيط. وتشير نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي. ويوضح هذا أنه كلما تم أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات بشكل أفضل كلما كان أداء الشركة أفضل. وأخيراً استهدفت دراسة (Moore (2019) اختبار ما اذا كان التغيير في مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة يؤثر على الأداء المالي للشركات. كما هدفت الدراسة إلى تحديد ما هي أبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات التي يمكن أن تؤثر على أدائها المالي وذلك من خلال عينة من الشركات الأمريكية المسجلة بقاعدة بيانات Compustat خلال الفترة من عام ١٩٩١ حتى ٢٠١٧. وقد اعتمدت الدراسة على معدل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وإجمالي الإيرادات، وسعر السهم كمقاييس للأداء المالي للشركة. وتوضح هذه الدراسة أن التغييرات في مستوى المسؤولية الاجتماعية للشركات تؤدي إلى زيادة العائد على حقوق الملكية، وانخفاض إجمالي الإيرادات. كما توضح النتائج أن الزيادة في

العائد على حقوق الملكية مدفوعة أساساً بعامل التنوع، مما يعني ضمناً أن الزيادات في التنوع تؤدي إلى زيادات في العائد على حقوق الملكية. وأخيراً، أوضحت الدراسة أن العلاقة السلبية للمسؤولية الاجتماعية للشركات والإيرادات مدفوعة في المقام الأول بالعلاقات مع الموظفين والنتائج البيئية كأبعاد للمسؤولية الاجتماعية.

١٠-٢ الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي

توصل العديد من الدراسات إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. فعلى سبيل المثال، يرى (Friedman 1970) أنه يجب على الشركة توظيف مواردها في الأنشطة التي تؤدي إلى زيادة أرباحها. كما أن تبني أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات يضر بقدرة الشركة على المنافسة نظراً لتحملها المزيد من التكاليف والتي يمكن أن تؤثر بشكل سلبي على أسعار المنتجات، ومرتببات الموظفين، وأرباح الشركات، وتوزيعات الأسهم. وبالتالي، تكون العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي علاقة سلبية محتملة.

وفي نفس السياق توصلت دراسة (Aupperle et al. 1985) إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي، وذلك لعينة من الشركات الأمريكية. كما استهدفت (Lopez et al. 2007) اختبار العلاقة بين الأداء الاجتماعي والأداء المالي للشركة وذلك لعينة من ١١٠ شركة أوروبية مقيدة بمؤشر داوجونز خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٤. ولقياس الأداء المالي استخدمت الدراسة مقياس صافي الربح (الخسارة) قبل الضرائب. ولقياس الأداء الاجتماعي للشركة تم استخدام مؤشر داو جونز للاستدامة (DJSI). وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين الأداء الاجتماعي والأداء المالي للشركة. وتشير الدراسة إلى أن الشركات التي تشارك في برامج المسؤولية الاجتماعية للشركات تكون في وضع غير جيد لأنها تتحمل تكاليف غير ضرورية. ويتفق (Reinhardt and Stavins 2010) مع Lopez وزملائه في ذلك.

ومن ناحية أخرى، توصل (Simionescu and Gherghina 2014) إلى نوعين من النتائج، حيث توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات ومقياس الأداء

القائم على أساس العائد على المبيعات (ROS)، ولكن كانت هناك علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات ومقياس الأداء القائم على أساس السوق (ربحية السهم).

وباستخدام عينة من ١٥٨ شركة مقيدة بأسواق الأوراق المالية في ست دول أفريقية (جنوب إفريقيا، وكينيا، ونيجيريا، والمغرب، ومصر، وموريشيوس) والمقسمة إلى ستة قطاعات خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٥، استهدفت دراسة (Mansaray et al. (2017) اختبار أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أدائها المالي. وقد اعتمدت الدراسة على مقياسين محاسبيين لقياس الأداء المالي للشركات هما (العائد على الأصول على المدى القصير، والعائد على حقوق الملكية على المدى الطويل). وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى أنه بخلاف قطاع الخدمات والصناعات التحويلية، والصناعات الدوائية والصناعات الأخرى، توجد علاقة معنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي على المدى القصير (ROA). وقد كانت هذه العلاقة سلبية بالنسبة لصناعة التعدين والاستثمار والنقل. وقد أرجعت الدراسة هذا التأثير السلبي إلى التكلفة الإضافية التي تتحملها الشركات للإلتزام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية. وبالتالي يمكن القول بأن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات لا تولد منافع اقتصادية للشركات على المدى القصير في تلك الصناعات. وفيما يتعلق بالأداء المالي في الأجل الطويل، تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة والأداء المالي لبعض الشركات على المدى الطويل.

وأخيراً، استهدفت دراسة (Kuntluru (2019) اختبار أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على أدائها المالي المقاس من خلال العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وذلك لعينة من ٣٥٦ شركة هندية خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨. وقد توصلت الدراسة إلى أن زيادة الإنفاق على المسؤولية الاجتماعية للشركات كان له تأثير سلبي على الأداء المالي للشركات والمقاس بواسطة معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية.

١٠-٣ الدراسات التي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين مستوى الإفصاح عن

المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي

توصل العديد من الدراسات إلى عدم وجود تأثير معنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة على أدائها المالي. فعلى سبيل المثال، توصلت دراسة Alexander and Bulcholz (1978) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة

وأداء السهم في السوق، وذلك لعينة من الشركات الأمريكية. كما استهدفت دراسة Sinclair and Power (2001) اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي لعينة من الشركات الكبيرة بالمملكة المتحدة. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح الاجتماعي وعوائد الأسهم كمقياس للأداء المالي للشركة.

وفي نيجيريا استهدفت دراسة (Kwambo 2009) اختبار مدى تأثير مستوى الإفصاح الاجتماعي على ربحية السهم لعينة من الشركات العامة. وقد توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح الاجتماعي له تأثير غير معنوي على ربحية السهم في الشركات العامة في نيجيريا. وبالتطبيق على قطاع البنوك، استهدفت دراسة (Tjia and Setiawati 2012) اختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وقيمة البنوك بإندونيسيا مقاسه بنسبة Tobin's Q، خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة البنك.

أما دراسة (Dagiliene 2013) فقد اختبرت تأثير تقرير المسؤولية الاجتماعية للشركات على قيمة الشركة، وذلك لعينة من ٣٠ شركة مقيدة بسوق الأوراق المالية بلتوانيا كأحد الأسواق الناشئة. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين تقرير المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة سواء بالاعتماد على مؤشرات محاسبية (العائد على الأصول)، أو مؤشرات سوقية (القيمة السوقية للأسهم). وباستخدام عينة من ٤٨ شركة من شركات الموارد الطبيعية وشركات التعدين المدرجة بالبورصة الإندونيسية من عام ٢٠١٠ إلى ٢٠١٢ استهدفت دراسة (Prihatiningtias and Dayanti 2014) اختبار تأثير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي للشركة، حيث تم استخدام نظرية الشرعية، ونظرية أصحاب المصلحة، وكذلك نظرية الوكالة في بناء إطار البحث فيما يتعلق بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وتأثيرها على أداء الشركة المالي. وباستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية ولكن غير معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وكل من معدل العائد على حقوق الملكية والعائد غير العادي المتراكم كمقاييس للأداء المالي للشركة. وقد أرجعت الدراسة ذلك إلى عدم إدراك المستثمر للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لأنه لا يزال إفصاحاً جديداً في إندونيسيا.

وفي السويد استهدفت دراسة (Johansson et al. (2015) تناول العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي لعينة من ١٦٧ شركة سويدية خلال الفترة من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠٠٩. كما هدفت الدراسة إلى اختبار أثر كل من حجم الشركة، ونوع الصناعة كمتغيرين مُعدلين لهذه العلاقة. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي. وبالتالي يمكن استنتاج أن هناك عوامل أخرى تؤثر على الأداء المالي بدرجة أكبر من المسؤولية الاجتماعية للشركات. كما توصلت الدراسة إلى أن نوع الصناعة وحجم الشركة لم يؤثر على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي.

كما أوضحت دراسة (Kamatra and Kartikaningdyah (2015 أن المسؤولية الاجتماعية للشركات ليس لها تأثير على العائد على حقوق الملكية. ويرجع ذلك إلى أن بعض المستثمرين لا يهتمون بأنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تقوم بها الشركات.

وتتفق دراسة يوسف (٢٠١٦) مع ما سبق، من حيث عدم وجود تأثير معنوي للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على معدل التغيير في السعر السوقي للسهم، وذلك لعينة من ١٧ شركة من الشركات المدرجة بالموشر المصري لمسؤولية الشركات خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠. وفي سياق آخر، استهدفت دراسة (Nega (2017 إختبار أثر المسؤولية الاجتماعية للشركة على كل من الأداء المالي، وحجم الشركة، والرفع المالي، وذلك لعينة من ١١٩ شركة أمريكية كبيرة مقيدة في مؤشر Russell 100. وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الأداء المالي للشركة والذي تم قياسه من خلال العائد على حقوق الملكية والمسؤولية الاجتماعية للشركات، الأمر الذي يتعارض مع نظرية أصحاب المصلحة. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين حجم الشركة والمسؤولية الاجتماعية للشركة. وأخيراً، توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الرفع المالي والمسؤولية الاجتماعية للشركات.

وأخيراً، استهدفت دراسة (Kim and Oh (2019 إختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي للشركة باستخدام عينة من ٢١٤ شركة هندية مقيدة بسوق بومباي للأوراق المالية خلال الفترة من عام ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٥. وقد توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأداء الشركة في السوق تأخذ شكل حرف U، الأمر الذي يدعم نظرية الموارد المحدودة في ظل انخفاض مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، ويدعم نظرية أصحاب المصلحة في ظل مستوى أعلى من الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية

للشركات. إذ تشير الدراسة إلى أن التحسين في مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لا يؤدي دائماً إلى إرتفاع قيمة الشركة ولكن يجب أن يتجاوز الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات قيمة معينة حتى يكون له تأثير إيجابي على قيمة الشركة.

ويرى الباحث، وجود تعارض في نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي، والذي قد يرجع إلى العديد من الأسباب: أولها، اختلاف البيئة التي تم فيها إجراء الدراسة، فبعض الدراسات تم إجراؤها في دول ذات أسواق مال متقدمة، بينما تم إجراء البعض الآخر في دول ذات أسواق مال ناشئة. وثانيها، اختلاف المتطلبات المتعلقة بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات تبعاً لاختلاف البيئة التي تم إجراء الدراسة فيها. وثالثها، اختلاف المنهجية المستخدمة في قياس مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. أما السبب الأخير، فيرجع إلى اختلاف المنهجية المستخدمة لقياس الأداء المالي للشركة. ومع ذلك، فإن العديد من تلك الدراسات توصل إلى وجود علاقة إيجابية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. ويمكن تفسير ذلك في إطار كل من نظرية أصحاب المصالح، ونظرية الإشارة، حيث يساعد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على تحقيق العديد من المزايا التي تساعد على تحسين الاداء المالي. واستناداً إلى ما تقدم، يمكن اشتقاق الفرضين الأول، والثاني للبحث في صورتها البديلة على النحو التالي:

الفرض الأول: توجد علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة مفاًساً بمعدل العائد على الأصول.

الفرض الثاني: توجد علاقة إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة مفاًساً بمعدل العائد على حقوق الملكية.

١١ - تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي

تتطور الشركات من خلال عدة مراحل وفقاً لنظرية دورة الحياة. كما تتسم الشركات بخصائص مالية مختلفة خلال مراحل دورة حياتها (Hansen et al. 2018). وقد عرفت دراسة Dickinson (2011) مراحل دورة الحياة بأنها مراحل متميزة ومحددة تنتج عن التغيرات في العوامل الداخلية، مثل: الخيارات الإستراتيجية، والموارد المالية، والقدرة الإدارية، و/ أو العوامل الخارجية مثل: البيئة التنافسية، وعوامل الاقتصاد الكلي. وقد قام الكاتب بتقسيم مراحل دورة حياة الشركات إلى خمس

مراحل، هي: التقديم، والنمو، والنضج، والتدهور، والانسحاب، وذلك باستخدام أنماط التدفقات النقدية للشركة من أنشطتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. ونظراً لأن سلوك الشركات يختلف خلال مراحل دورة الحياة، فمن المتوقع أيضاً أن يتغير سلوك التقارير المالية مع مراحل دورة حياة الشركة (Abdullah and Mohd-Saleh 2014).

وقد أشارت دراسة (Krishnan et al. 2018) إلى أنه في مرحلة التقديم، تُولد عمليات الشركة تدفقات نقدية منخفضة، كما أن الاستثمارات والتدفقات الرأسمالية تكون كبيرة. وبالتالي، فإن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية تكون سالبة. كما تحتاج الشركة في هذه المرحلة إلى التمويل. يُضاف إلى ذلك، أن الشركات تواجه صعوبات أكبر في الحفاظ على نظام محاسبي ذات جودة مرتفعة؛ نتيجة لضعف الرقابة الداخلية. وبالتالي، فمن المتوقع أن يكون لدى الشركات في مرحلة التقديم تقارير مالية ذات جودة أقل مقارنة بالشركات في مرحلة النضج.

أما في مرحلة النمو، فإنه يكون لدى الشركات استحقاقات إيجابية كبيرة، نتيجة الاستثمارات المرتفعة في رأس المال العامل (Liu 2006). ومن ناحية أخرى، تُولد الأنشطة التشغيلية تدفقات نقدية إيجابية، وينخفض إلى حد ما عدم التأكد فيما يتعلق بفرص النمو المستقبلية، ومع ذلك تظل التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية سالبة، ومن المرجح أن تكون التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية إيجابية. كما أن الشركات قد تواجه في هذه المرحلة صعوبات في الاحتفاظ بنظام فعال للرقابة الداخلية.

أما في مرحلة النضج، فإن الشركات تقوم بتخفيض استثماراتها في رأس المال العامل، مما يترتب عليه انخفاض استحقاقات رأس المال العامل في هذه الشركات. يُضاف إلى ذلك، اتخاذ الشركة لقرارات من شأنها المحافظة على استمرارية الأرباح الحالية (Liu 2006). ونتيجة لانخفاض المخاطر وعدم التأكد بالنسبة للأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية، فإن الشركات في هذه المرحلة يتوافر لديها رقابة داخلية ملائمة وكافية لضمان جودة التقارير المالية للشركات (Krishnan et al. 2018). وأخيراً، في مرحلتي التدهور والانسحاب، تواجه الشركات انخفاضاً في التدفقات النقدية التشغيلية، كما يتم القيام بإجراء تعديلات سلبية على استحقاقات رأس المال العامل (Liu 2006). يُضاف إلى ذلك، وجود عدم تأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية والأرباح والاستثمارات، مع مواجهة الشركات انخفاض في كل من معدلات النمو والأسعار. ومن ناحية أخرى، قد لا يكون لدى

الشركات ذات الأداء المالي الضعيف القدرة على الاستثمار في نظام الرقابة الداخلية، كما يتوافر لدى الشركات في مرحلة الانسحاب دوافع لإقناع أسواق المال بشأن جدوى عملياتها.

وباستخدام عينة من ٩٣ شركة مقيدة في سوق الأوراق المالية الأسترالي خلال الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٣، استهدفت دراسة (Al-Hadi et al. (2017) إختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي خلال فترة الأزمة المالية، بالإضافة إلى إختبار أثر دورة حياة الشركة- كمتغير مُعدل- على هذه العلاقة. وقد توصلت الدراسة إلى أن زيادة إلتزام الشركة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية ينعكس بشكل إيجابي على أداء الشركة. كما أوضحت الدراسة أن هذه العلاقة كانت أكثر وضوحاً خلال مرحلة النضج.

وباستخدام ١٩٧٠٧ مشاهدة سنوية لعينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من ٢٠٠٥ - ٢٠١٥، إختبرت دراسة (Hsu (2018) أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين إلتزام الشركة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية وقيامها بتخصيص أموالها للحفاظ على أو التوسع في إجمالي أصولها. وقد توصلت الدراسة إلى أن إصدار أسهم وسندات لتوفير التمويل اللازم يرتبط بمدى إلتزام الشركة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية خلال جميع مراحل دورة حياة الشركة، حيث خلال مرحلة النضج، تلجأ الشركات الأكثر إلتزاماً بأنشطة المسؤولية الاجتماعية إلى عمليات إصدار أقل سواء بالنسبة للأسهم أو للسندات.

وفي سياق آخر، استهدفت دراسة (Lee and Choi (2018) إختبار أثر دورة حياة الشركة على مستوى إلتزامها بأنشطة المسؤولية الاجتماعية لعينة من ٢٠٠ شركة مقيدة بسوق الأوراق المالية بكوريا الجنوبية خلال الفترة ٢٠١٣ - ٢٠١٦. وقد توصلت الدراسة إلى أن المخاوف الأخلاقية والسلوك الانتهازي يمثلان دافعان رئيسيان يدعمان أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات. كما توصلت الدراسة إلى أن الشركات خلال مرحلة النمو تكون أكثر إلتزاماً بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، في حين تكون الشركات خلال مرحلة التدهور أقل رغبة للإستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية. وقد أوضحت الدراسة أن الشركات تكون لديها استراتيجيات مختلفة للمسؤولية الاجتماعية اعتماداً على مراحل دورة حياتها.

وفي الولايات المتحدة الأمريكية، استهدفت دراسة (Jiraporn and Withisuphakorn (2018) إختبار أثر دورة حياة الشركة على إلتزامها بأنشطة المسؤولية الاجتماعية لعينة من ٢٦٠٠٠ مشاهدة سنوية خلال الفترة ١٩٩١ - ٢٠١٢. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات الأكثر نضجاً

تستثمر بشكل أكبر في أنشطة المسؤولية الاجتماعية. وباستخدام عينة من الشركات العامة الصينية المقيدة بسوق Shanghai للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٠-٢٠١٦ إختبرت دراسة (2018) Zhao and Xiao أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين إلتزام الشركة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية وأدائها المالي وذلك بالنسبة للشركات في مراحل النمو والنضج والتدهور.

واستناداً إلى ما سبق، وفي حدود علم الباحث، فإنه توجد ندرة في الدراسات التي تناولت أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي. وبناءً على ما تقدم يمكن اشتقاق الفرضين الثالث، والرابع للبحث في صورتها البديلة على النحو التالي:

الفرض الثالث: تختلف العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة مقياساً بمعدل العائد على الأصول باختلاف مراحل دورة حياة الشركة.

الفرض الرابع: تختلف العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية باختلاف مراحل دورة حياة الشركة.

١٢ - الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية إختبار فروض البحث والمتعلقة بتأثير مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياسين للأداء المالي للشركة، بالإضافة إلى إختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على هذه العلاقة. وسيتم ذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية. ويتطلب تحقيق هدف الدراسة التطبيقية التعرض للجوانب التالية: مجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، ونموذج الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة، والإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة، ونتائج اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

١٢-١ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار فترة أربع سنوات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨. وقد قام الباحث باختيار عينة من الشركات في جميع القطاعات ما عدا الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية. ويرجع ذلك إلى وجود قواعد تنظيمية خاصة بهما، والتي تنعكس على المعلومات الواردة بالتقارير المالية للشركات

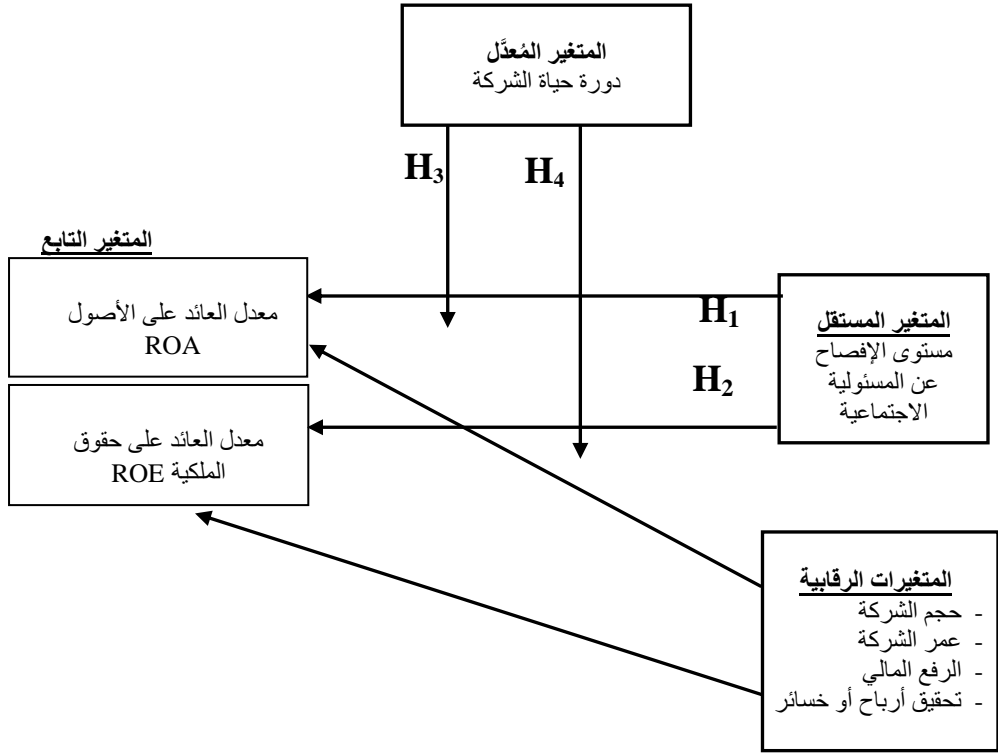
بهذين القطاعين. كما يُشترط أن تكون الشركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار فترة الدراسة، بالإضافة إلى توافر التقارير المالية السنوية للشركة على مدار هذه الفترة. وقد نتج عن تطبيق المعايير السابقة اختيار ٤١ شركة تمثل عينة الدراسة. وقد اعتمد الباحث في الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية على التقارير المالية للشركات، والتي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات، وكذلك من المعلومات المتاحة على المواقع الإلكترونية للشركات. ويوضح الجدول رقم (١) عدد ونسبة الشركات الممثلة لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها تلك الشركات.

جدول (١) عدد ونسبة الشركات الممثلة لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات

القطاع	عدد ونسبة الشركات	عدد الشركات	النسبة المئوية
قطاع الموارد الأساسية	٢	٤.٨٨%	
قطاع الكيماويات	٣	٧.٣٢%	
قطاع التشييد ومواد البناء	٤	٩.٧٦%	
قطاع الأغذية والمشروبات	٥	١٢.١٩%	
قطاع الرعاية الصحية والأدوية	١	٢.٤٤%	
قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٤	٩.٧٦%	
قطاع منتجات منزلية وشخصية	٢	٤.٨٨%	
قطاع العقارات	١١	٢٦.٨%	
قطاع الإعلام	١	٢.٤٤%	
قطاع التكنولوجيا	١	٢.٤٤%	
قطاع الاتصالات	١	٢.٤٤%	
قطاع السياحة والترفيه	٤	٩.٧٦%	
قطاع الغاز والبتروك	١	٢.٤٤%	
قطاع الموزعين وتجارة التجزئة	١	٢.٤٤%	
إجمالي عدد الشركات	٤١	١٠٠%	

١٢-٢ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تشمل متغيرات الدراسة ثلاثة متغيرات، هي: (١) المتغير المستقل، وهو مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. (٢) المتغير المعدل، وهو مراحل دورة حياة الشركة. (٣) المتغير التابع، وهو الأداء المالي للشركة. يضاف إلى ذلك مجموعة من متغيرات الرقابة. ويوضح الشكل رقم (١) نموذج الدراسة.



شكل (١) نموذج الدراسة

الشكل: من إعداد الباحث

وسوف يتناول الباحث التعريف بهذه المتغيرات ونماذج قياسها، وذلك على النحو التالي:

١٢-٢-١ المتغير المستقل: مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية

يتمثل المتغير المستقل في مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. وسوف يقوم الباحث باشتقاق مؤشر مقترح للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يتضمن ٣٠ عنصراً، لقياس مستوى الإفصاح بالنسبة للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، وذلك استناداً لدراسات مليجي (٢٠١٤)، والحوشي (٢٠١٧)، وذلك على النحو التالي:

١ .	السياسات البيئية والأهداف البيئية.
٢ .	نظم الإدارة البيئية.
٣ .	الجوائز البيئية (الأيزو).
٤ .	المحافظة على الموارد الطبيعية.
٥ .	إعادة التدوير.
٦ .	كفاءة الطاقة.
٧ .	التدريب البيئي.
٨ .	خلق فرص عمل.
٩ .	دعم الأنشطة التعليمية.
١٠ .	دعم الأنشطة الصحية.
١١ .	دعم الأنشطة الرياضية.
١٢ .	دعم أنشطة التنمية.
١٣ .	دعم الأنشطة العلمية والثقافية.
١٤ .	تنمية المواهب.
١٥ .	التبرعات.
١٦ .	التدريب.
١٧ .	عدد الموظفين.
١٨ .	تدريب الموظفين.
١٩ .	مكافآت الموظفين.
٢٠ .	سياسة تكافؤ الفرص.
٢١ .	صحة وسلامة الموظفين.
٢٢ .	تحسين ظروف العمل.
٢٣ .	الأنشطة الترفيهية.
٢٤ .	تقدير الموظفين.
٢٥ .	المزايا.
٢٦ .	تطوير منتجات جديدة.
٢٧ .	الموافقة المسبقة على المنتج.
٢٨ .	جودة المنتج.
٢٩ .	سلامة المنتج.
٣٠ .	رضاء العميل.

وقد تم تكوين المؤشر المقترح للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال إعطاء القيمة (١) في حالة إفصاح الشركة عن العنصر، وإعطاء القيمة (صفر) في حالة عدم الإفصاح عن العنصر، ثم بعد ذلك يتم قسمة المجموع الذي حصلت عليه الشركة على عدد عناصر المؤشر للوصول إلى مستوى إفصاح الشركة عن مسؤوليتها الاجتماعية.

١٢-٢-٢ المتغير التابع: الأداء المالي للشركة

يتمثل المتغير التابع للدراسة في مستوى أداء الشركة، والذي يعكس قدرة الشركة على النمو والاستمرار والمنافسة في السوق ومدى قدرتها على تحقيق عائد كافٍ على أصولها وعلى حقوق الملكية. وسوف يعتمد الباحث على مقياسين محاسبيين لقياس أداء الشركة، وهما: معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE). وسوف يتم قياس هذين المتغيرين على النحو التالي:-

أ- معدل العائد على الأصول Return on Asset

يعبر معدل العائد على الأصول عن العلاقة بين الأصول والأرباح المحققة من استخدام هذه الأصول، حيث يقيس العائد لكل جنيه مستثمر في الأصول. وهو بذلك يعكس أثر النشاط التشغيلي للشركة، كما يعبر عن مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق أرباح. وبالتالي، فإنه يمثل مؤشراً هاماً لقياس الأداء المالي للشركة. وقد اعتمد العديد من الدراسات السابقة (e.g., Dogan (2014); Al-Najjar 2013) على معدل العائد على الأصول بكثرة لقياس الأداء المحاسبي للشركة. وقد قامت هذه الدراسات بقياس معدل العائد على الأصول من خلال نسبة صافي الربح بعد الضريبة إلى القيمة الدفترية لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة. وبالتالي، قام الباحث بقياس معدل العائد على الأصول من خلال المعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = (\text{صافي الربح بعد الضرائب عن السنة} \div \text{القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة}) \times 100$$

ب- معدل العائد على حقوق الملكية Return on Equity

يعبر معدل العائد على حقوق الملكية عن العلاقة بين الأموال المستثمرة من قبل ملاك الشركة والعوائد المحققة عليها. وقد تم استخدام معدل العائد على حقوق الملكية لقياس الأداء المحاسبي للشركة من قبل العديد من الدراسات السابقة (e.g., Charitou and Louca 2013; Nguyen et al. 2014). وقد تم قياس معدل العائد على حقوق الملكية من خلال قسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق الملكية في نهاية السنة. ويتم حسابه بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = (\text{صافي الربح بعد الضرائب عن السنة} \div \text{حقوق الملكية في نهاية السنة}) \times 100$$

١٢-٢-٣ المتغير المُعدّل: دورة حياة الشركة

سوف يعتمد الباحث على منهجية دراسة (Dickinson 2011) في تحديد مراحل دورة حياة الشركات، فقد قامت الدراسة بتطوير مؤشر لدورة حياة الشركة باستخدام أنماط التدفقات النقدية للشركة من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. حيث تم تقسيم دورة حياة الشركات إلى خمس مراحل، هي: التقديم، والنمو، والنضج، والتدهور، والانسحاب. ونظراً لأن الأنواع الثلاثة من التدفقات النقدية يمكن أن تكون تدفقات نقدية إيجابية أو سلبية، فقد يكون هناك ثمانية أنماط محتملة. وقد قامت (Dickinson 2011) بدمج هذه الأنماط المحتملة في خمس مراحل على النحو الموضح بالجدول رقم (٢).

جدول (٢) الحالات الممكنة للتدفقات النقدية ودورة حياة الشركة*

دورة حياة الشركة								التدفقات النقدية
التقديم	النمو	النضج	التدهور	التدهور	التدهور	الانسحاب	الانسحاب	
-	+	+	-	+	+	-	-	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
-	-	-	-	+	+	+	+	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
+	+	-	-	+	+	-	-	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية

* المصدر: (Dickinson 2011).

وقد قام الباحث بدمج مرحلتي التقديم والنمو في مرحلة واحدة، وهي مرحلة النمو. كما تم دمج مرحلتي التدهور والانسحاب في مرحلة واحدة، وهي مرحلة التدهور، وذلك تمثيلاً مع دراسة (Zadband and Omrani 2014)، وذلك نظراً لانخفاض عدد المشاهدات في بعض المراحل. وبالتالي، استخدم الباحث ثلاث مراحل تعبر عن مراحل دورة حياة الشركات، هي: النمو، والنضج، والتدهور.

١٢-٢-٤ متغيرات الرقابة

أوضح العديد من الدراسات (e.g., Gao et al. 2016; Jizi et al. 2016) وجود بعض العوامل المرتبطة بالشركة والتي قد تؤثر على أدائها المالي. لذلك، سيتم إدراج مجموعة من متغيرات الرقابة، والتي يتمثل أهمها فيما يلي:

أ. حجم الشركة: ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.

ب. عمر الشركة: ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات من تاريخ بدء الشركة نشاطها وحتى بداية السنة المالية المعنية محل الإهتمام.

ج. الرفع المالي: ويقاس مخاطر الشركة، وسيتم قياسه بنسبة الديون إلى إجمالي الأصول.

د. تحقيق الشركة لأرباح أو خسائر: ويقاس بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة قد حققت خسائر في أي سنة من السنوات الأربع التي تمثل فترة الدراسة، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.

١٢-٣ نموذج الدراسة

سوف يتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لاختبار فروض البحث وذلك على النحو التالي:

أولاً: النموذج الأول

يستخدم هذا النموذج لإختبار الفرض الأول، والذي يختبر العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية كمتغير مستقل ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة كمتغير تابع. ويأخذ النموذج المقترح لذلك الشكل التالي:-

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 Size + \beta_3 Age + \beta_4 Leverage + \beta_5 N.P. + \varepsilon \quad (1)$$

حيث:

ROA: معدل العائد على الأصول.

CSR: مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

Size: حجم الشركة.

Age: عمر الشركة.

Leverage: نسبة الرفع المالي.

N.P: تحقيق الشركة ربح (خسارة).

ε : حد الخطأ العشوائي.

ثانياً: النموذج الثاني

يستخدم هذا النموذج لإختبار الفرض الثاني، والذي يتناول العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية كمتغير مستقل ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة كمتغير تابع. ويأخذ النموذج المقترح لذلك الشكل التالي:-

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 Size + \beta_3 Age + \beta_4 Leverage + \beta_5 N.P. + \varepsilon \quad (2)$$

حيث:

ROE: معدل العائد على حقوق الملكية. وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها.

ثالثاً: النموذج الثالث

يستخدم هذا النموذج لإختبار الفرض الثالث، والذي يتناول تأثير مراحل دورة حياة الشركة كمتغير مُعدل على مستوى معنوية واتجاه العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية كمتغير مستقل ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة كمتغير تابع. ويأخذ النموذج المقترح الشكل التالي:-

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 Growth + \beta_3 Mature + \beta_4 Decline + \beta_5 Size + \beta_6 Age + \beta_7 Leverage + \beta_8 N.P. + \beta_9 CSR * Growth + \beta_{10} CSR * Mature + \beta_{11} CSR * Decline + \varepsilon \quad (3)$$

حيث: يشير المتغير Growth إلى مرحلة النمو، بينما يشير المتغير Mature إلى مرحلة النضج، ويشير المتغير Decline إلى مرحلة التدهور، ويشير المتغير CSR * Growth إلى المتغير التفاعلي لمرحلة النمو، بينما يشير المتغير CSR * Mature إلى المتغير التفاعلي لمرحلة النضج، ويشير المتغير CSR * Decline إلى المتغير التفاعلي لمرحلة التدهور. وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها.

رابعاً: النموذج الرابع

يستخدم هذا النموذج لإختبار الفرض الرابع، والذي يتناول تأثير مراحل دورة حياة الشركة كمتغير مُعدل على مستوى معنوية واتجاه العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية كمتغير مستقل ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة كمتغير تابع. ويأخذ النموذج المقترح الشكل التالي:-

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 CSR + \beta_2 Growth + \beta_3 Mature + \beta_4 Decline + \beta_5 Size + \beta_6 Age + \beta_7 Leverage + \beta_8 N.P. + \beta_9 CSR * Growth + \beta_{10} CSR * Mature + \beta_{11} CSR * Decline + \varepsilon \quad (4)$$

سبق تعريف المتغيرات من قبل.

١٢-٤ الأساليب الإحصائية المستخدمة لإختبار فروض البحث

اعتمد الباحث على استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد لإختبار فروض البحث، حيث استخدم الباحث أربعة نماذج انحدار لإختبار فروض البحث والتي سبق عرضها. كما تم تحديد مستوى المعنوية significance level المقبول على أنه يساوي (٠,٠٥) أو أقل. ولتقدير هذه

النماذج تم استخدام برنامج (SPSS) الإصدار رقم ١٨، والذي يعد البرنامج الأكثر استخداماً في هذا الصدد.

١٢-٥ نتائج الدراسة التطبيقية

في ضوء فروض البحث، واستناداً إلى نتائج التحليل الإحصائي التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة، سوف يتم عرض النتائج وتفسيرها على النحو التالي:-

١٢-٥-١ الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة

تستهدف الدراسة في هذه الجزئية عرض أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة التطبيقية. ويوضح الجدول رقم (٣) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى وأدنى قيمة لمتغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة. وتشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٣) إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. إذ بلغ المتوسط الحسابي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية لشركات العينة عن فترة الدراسة مجتمعة ٠,٢٠٩٨. يضاف إلى ذلك، أن هناك فرقاً كبيراً بين أعلى قيمة وأدنى قيمة. لذلك، فقد بلغ الانحراف المعياري لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ٠,٢٠٠٢٩، والذي يقترب من المتوسط. وبالنسبة لمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، فتشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٣) إلى أن المتوسط الحسابي لهذين المتغيرين كان ٠,٠٤٨٨٩، ٠,٠٨٠٧٢ على التوالي. يضاف إلى ذلك، أن الانحراف المعياري لهذين المتغيرين كان ٠,٠٨٥٠٩، ٠,١٥٨١٥ على التوالي، وهو أكبر من المتوسط نفسه لهذين المتغيرين. ويمثل هذا وضعاً طبيعياً في ظل عينة من صناعات مختلفة. أما بالنسبة لمراحل دورة حياة الشركة، فتشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٣) إلى أن المتوسط الحسابي لكل من مرحلة النمو، ومرحلة النضج، ومرحلة التدهور لفترة الدراسة مجتمعة كان ٠,٢١، ٠,٤٠، ٠,٣٨ على التوالي. كما بلغ الانحراف المعياري للمتغيرات الثلاثة ٠,٤١١، ٠,٤٩٢، ٠,٤٨٨ على التوالي، وهو أكبر من المتوسط نفسه لتلك المتغيرات وهو وضع طبيعي كما سبق الإشارة لذلك.

جدول (٣) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة*

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	الإحصاءات الوصفية
٠,٨٣	٠,٠٣	٠,٢٠٠٢٩	٠,٢٠٩٨	مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية
٠,٥٩٢١٣	٠,٢٣٤١٠-	٠,٠٨٥٠٩	٠,٠٤٨٨٩	معدل العائد على الأصول
١,٤٥١٧	٠,٥٦٧٩٢-	٠,١٥٨١٥	٠,٠٨٠٧٢	معدل العائد على حقوق الملكية
١	٠	٠,٤١١	٠,٢١	مرحلة النمو
١	٠	٠,٤٩٢	٠,٤٠	مرحلة النضج
١	٠	٠,٤٨٨	٠,٣٨	مرحلة التدهور

* عدد المشاهدات للسنوات الأربع مجتمعة ١٦٤ مشاهدة.

١٢-٥-٢ نتائج إختبار فروض البحث

تم استخدام أسلوب الإنحدار المتعدد لإختبار الفروض السابق اشتقاقها، حيث إستخدم الباحث نماذج الإنحدار الأربعة السابق عرضها. ويعرض جدول رقم (٤) ملخص لنتائج التحليل الإحصائي لإختبار فروض البحث للنماذج الأربعة، وذلك على النحو التالي:-

جدول (٤) نتائج التحليل الإحصائي لنماذج الإنحدار

النموذج	المتغير	معاملات الإنحدار (β)	قيمة إختبار t	مستوى المعنوية P.value	قيمة F للنموذج	مستوى المعنوية للنموذج	Adjusted R ²
الأول	CSR	٠,٢١١	٢,٧٠٧	٠,٠٠٨	١٠,٦٤٢	٠,٠٠٠	٠,٢٢٨
	SIZE	٠,٠١١	٠,١٢٧	٠,٨٩٩			
	AGE	٠,١٠٤	١,٤٩٤	٠,١٣٧			
	LEV	٠,٠٧٣-	٠,٩٩١-	٠,٣٢٣			
	N.P	٠,٤٢٤-	٦,١١٤-	٠,٠٠٠			
الثاني	CSR	٠,١٥٥	١,١٩٢	٠,٠٥٠	٧,٩٠٠	٠,٠٠٠	٠,١٧٥
	SIZE	٠,٠٣٤-	٠,٣٩٥-	٠,٦٩٣			
	AGE	٠,٠٩١	١,٢٦٦	٠,٢٠٧			
	LEV	٠,٠٨٨	١,١٤٧	٠,٢٥٣			
	N.P	٠,٣٧٩-	٥,٢٨٥-	٠,٠٠٠			
الثالث*	CSR*GROWT	٠,١٣٠-	٠,٠١٣-	٠,٨٩٧	٦,٦٣٨	٠,٠٠٠	٠,٢٣٧
	CSR*MATUR	٢,٢٧١	٠,٢١٢	٠,٠٢١			

			٠.١٠٣	٠.١٥٥	١.٦٤٢	CSR*DECLIN	
٠.١٨٠	٠.٠٠٠	٤.٩٨٥	٠.٧٦٥	٠.٣٠٠-	٠.٠٣١-	CSR*GROWT	الرابع*
			٠.٠٧٤	١.٧٤	١.٨٠٠	CSR*MATUR	
			٠.٣٣١	٠.٠٩٥	٠.٩٧٥	CSR*DECLIN	

* تم الإقتصار على عرض المتغيرات التفاعلية بالتموجين الثالث والرابع والتي تعتبر محل اهتمام الباحث لإختبار الفرضين الثالث والرابع على التوالي.

١٢-٥-٢-١ نتيجة إختبار الفرض الأول

استهدف الفرض الأول إختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) لنموذج الإنحدار الأول أن معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$) بلغ (٠.٢٢٨)، أي أن مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، والمتغيرات الرقابية يفسرون حوالي ٢٢.٨% من التغير الكلي في قيمة المتغير التابع (معدل العائد على الأصول). وفيما يتعلق بمدى معنوية نموذج الانحدار، فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة للنموذج (١٠.٦٤٢) وهى معنوية عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠٠. ويشير هذا إلى أن النموذج ككل يتمتع بمعنوية إحصائية عالية. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) أن معامل الانحدار لمتغير مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية قد بلغ ٠.٢١١، وقيمة اختبار (t) ٢.٧٠٧، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠٨. ويشير ذلك إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. وبالتالي، يتم قبول الفرض الأول للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسات (Wijesinghe and Senaratne (2010), Khurshid et al. (2017), Martin (2019), Cho et al. (2018), et al. (2018) من وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. بينما يختلف ذلك عما توصلت إليه دراسات (Dagilene (2013), Prihatiningtias and Dayanti (2014) من عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي.

١٢-٥-٢-٢ نتيجة إختبار الفرض الثاني

استهدف الفرض الثاني اختبار علاقة مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) لنموذج الإنحدار الثاني أن معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$) بلغ (٠.١٧٥)، بما يشير

إلى أن مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، والمتغيرات الرقابية يفسرون حوالي ١٧.٥% من التغير الكلي في قيمة المتغير التابع (معدل العائد على حقوق الملكية). وفيما يتعلق بمدى معنوية نموذج الانحدار، فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة للنموذج (٧.٩٠٠) وهى معنوية عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠٠. ويشير هذا إلى أن النموذج ككل يتمتع بمعنوية إحصائية عالية. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) أن معامل الانحدار لمتغير مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يساوي ٠.٠١٥٥، وقيمة اختبار (t) ١.١٩٢، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٥. ويشير ذلك إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة. وبالتالي، يتم قبول الفرض الثاني للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسات (Kartadjumena et al. (2011), Yahya and Bargebar (2014), Razali et al. (2018), Malik et al. (2019) من وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة. بينما يختلف ذلك عما توصلت إليه دراسات (Kamatra and Kartikaningdyah (2015), Nega (2017) من عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة.

١٢-٥-٢-٣ نتيجة اختبار الفرض الثالث

استهدف الفرض الثالث اختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. ولاختبار هذا الفرض، قام الباحث بإعادة اختبار نموذج الانحدار بعد إدراج متغير دورة حياة الشركة، والذي يشمل ثلاثة متغيرات في النموذج، هي: مرحلة النمو، ومرحلة النضج، ومرحلة التدهور، بالإضافة إلى إدراج ثلاثة متغيرات تمثل التفاعل بين متغير مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومرحلة دورة حياة الشركة. وللتحقق مما إذا كان لدورة حياة الشركة تأثير على العلاقة السابقة، يتم الاعتماد على معاملات الانحدار للمتغيرات التي تمثل التفاعل بين دورة الحياة والمعاملات مع مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، بحيث إذا كانت هذه المعاملات معنوية إحصائياً دل ذلك على وجود تأثير لدورة حياة الشركة على العلاقة السابقة.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لمرحلة النضج ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. فقد بلغ معامل الانحدار للمتغير التفاعلي ٢,٢٧١، وقيمة اختبار (t) ٠,٢١٢، وقيمة P.value ٠,٠٢١. أما بالنسبة

للمرحلتين الأخريتين لدورة حياة الشركة، وهما: مرحلة النمو، ومرحلة التدهور، فتشير نتائج التحليل الإحصائي إلى عدم وجود تأثير معنوي لهما على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. فقد بلغ معامل الانحدار للمتغير التفاعلي لمرحلتى النمو والتدهور -0,130، 1,642 على التوالي، كما بلغت قيمة اختبار (t) -0,013، 0,155 على التوالي، وقيمة P.value للمتغيرين 0,897، 0,103 على التوالي. وبالتالي، يتم قبول الفرض الثالث للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسات Al-Hadi et al. (2017), Hsu (2018), Jiraporn and Withisuphakorn (2018) من وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لمرحلة النضج ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

١٢-٥-٢-٤ نتيجة اختبار الفرض الرابع

استهدف الفرض الرابع اختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة. ولاختبار هذا الفرض، قام الباحث بإعادة اختبار نموذج الانحدار بعد إدراج متغير دورة حياة الشركة كما سبق الإشارة إلى ذلك. وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى وجود علاقة غير معنوية بين المتغير التفاعلي للمراحل الثلاث لدورة حياة الشركة ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. فقد بلغ معامل الانحدار للمتغير التفاعلي لمراحل النمو، والنضج، والتدهور -0,031، 0,174، 0,095 على التوالي، كما بلغت قيمة اختبار (t) -0,300، 1,800، 0,975 للمتغيرات الثلاثة على التوالي، وقيمة P.value 0,765، 0,074، 0,331 على التوالي. وبالتالي، يتم عدم قبول الفرض الرابع للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسة Lee and Choi (2018) من وجود علاقة غير معنوية بين المتغير التفاعلي للمراحل الثلاث لدورة حياة الشركة ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

وفيما يتعلق بمتغيرات الرقابة، فتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين تحقيق الشركة لخسائر وكل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياسين للأداء المالي للشركة. ومن ناحية أخرى، تشير نتائج التحليل الإحصائي إلى عدم وجود علاقة معنوية بين باقي متغيرات الرقابة ومقاييس الأداء المالي.

١٣ - خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

استهدف هذا البحث دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة. كما استهدف البحث أيضاً اختبار تأثير مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة السابقة، وذلك باستخدام عينة من الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري عن فترة أربع سنوات ٢٠١٥-٢٠١٨. وقد تم ذلك باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد، حيث يمثل مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية المتغير المستقل في النموذج، بينما يمثل الأداء المالي للشركة المتغير التابع، في حين تمثل مراحل دورة حياة الشركة المتغير المُعدل لهذه العلاقة.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وكل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياسين للأداء المالي للشركة. وبالنسبة للتأثير المُعدل لدورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لمرحلة النضج ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. أما بالنسبة للمرحلتين الأخرتين لدورة حياة الشركة، وهما: مرحلة النمو، ومرحلة التدهور، فتشير النتائج إلى عدم وجود تأثير معنوي لهما على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على الأصول كمقياس للأداء المالي للشركة. وأخيراً، فيما يتعلق بالتأثير المُعدل لدورة حياة الشركة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومعدل العائد على حقوق الملكية كمقياس للأداء المالي للشركة، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة غير معنوية بين المتغير التفاعلي للمراحل الثلاث لدورة حياة الشركة ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

واستناداً إلى ما توصل إليه البحث في شقيه النظري والعملي، يمكن تقديم التوصيات التالية:

- ضرورة تشكيل لجان للمسؤولية الاجتماعية داخل مجالس إدارة الشركات، بحيث تتولى إعداد استراتيجية المسؤولية الاجتماعية وتوجيهها نحو الإفصاح المحاسبي عن تقارير الاستدامة بشكل دوري مما يساعد على تفعيل دورها في تحقيق التنمية المستدامة.
- يجب تشجيع الشركات على المشاركة في أنشطة المسؤولية الاجتماعية، بالإضافة إلى وضع آليات لتشجيع الشركات على الإفصاح عن مدى وفائها بمسئوليتها الاجتماعية.
- ضرورة زيادة الوعي المجتمعي والمؤسسي في البيئة المصرية بأهمية الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية.

- ضرورة تطوير قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، بحيث تتطوي على متطلبات خاصة بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. فعلى سبيل المثال، تلتزم الشركات وفقاً للقواعد الحالية عند إعدادها لتقرير مجلس الإدارة فقط بالإفصاح عن متوسط عدد العاملين بالشركة خلال السنة، ومتوسط دخل العامل خلال نفس الفترة، دون التطرق لأية متطلبات أخرى تخص العاملين بالشركة.

وبالنسبة لمجالات البحث المقترحة، يعتقد الباحث بأهمية البحث مستقبلاً في بعض المجالات ذات الصلة، والتي من أهمها ما يلي:

- تكرار هذه الدراسة باستخدام مقاييس أخرى سواء بالنسبة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، أو بالنسبة للأداء المالي.
- أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على بعض المتغيرات، مثل قيمة الشركة، وتكلفة التمويل، وجودة التقارير المالية.
- أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي.
- اختبار التأثيرات غير المباشرة لبعض المتغيرات الوسيطة للعلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأدائها المالي مثل سمعة الشركة.

مراجع البحث

أولاً: المراجع العربية

الحوشي، محمد محمود سالم. ٢٠١٧. التأثير المباشر وغير المباشر لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة- جامعة طنطا، العدد الثاني، ديسمبر: ٣٩٣-٤٤٤.

الصيرفي، أسماء أحمد أحمد. ٢٠١٥. أثر مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوى التزام محاسبها الماليين أخلاقياً على جودة تقاريرها المالية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة - جامعة دمنهور.

مليجي، مجدي عبد الحكيم. ٢٠١٤. محددات الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية وأثره على أداء وسمعة البنوك في البيئة المصرية- دراسة نظرية وتطبيقية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع: ١-٨١.

يوسف، حنان محمد إسماعيل. ٢٠١٦. العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي- دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات. *الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة بكلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد العشرين، العدد الأول: ٣٥٣-٣٩٦.

ثانياً: المراجع الأجنبية

Abdullah, A. A., and N. Mohd-Saleh. 2014. Impact of firms' life-cycle on conservatism: The Malaysian evidence. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 145: 18-28.

Ahmed, M. N., S. Zakaree, and O. O. Kolawole. 2016. Corporate social responsibility disclosure and financial performance of listed manufacturing firms in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting* 7 (4): 47-58.

- Aldosari, A., and J. Atkins. 2015. A study of corporate social responsibility disclosure practices in Saudi Arabia. ***British Accounting and Finance Association Conference: 23 – 25.***
- Alexander, G., and R. Bulcholz. 1978. Corporate social responsibility and stock market performance. ***Academy of Management Journal*** 21: 479– 486.
- Al-Hadia, A., B. Chatterjeeb, A. Yafthianc, G. Taylora, and M. Hasand. 2017. Corporate social responsibility performance, financial distress and firm life cycle: evidence from Australia. ***Accounting and Finance***: 1–30.
- Al-Najjar, B. 2014. Corporate governance, tourism growth and firm performance: Evidence from publicly listed tourism firms in five Middle Eastern countries. ***Tourism Management*** 42: 342–351.
- Anderson, J. C., and A. W. Frankle. 1980. Voluntary Social Reporting: An Iso–Beta Portfolio Analysis. ***The Accounting Review*** 55(3): 467–479.
- Anthony, J. H., and K. Ramesh. 1992. Association between accounting performance measures and stock prices: A test of the life cycle hypothesis. ***Journal of Accounting and Economics*** 15 (2–3): 203–227.
- Arsad S., R. Ahmed, and W. Fisol. 2015. Maqasid Shariah in Corporate Social Responsibility of Shari’ah Compliant Companies Research. ***Journal of Finance and Accounting*** 6(6): 239–248.
- Aslan S. 2012. The Mediating Role of Corporate Social Responsibility in Ethical Leaders Effect on Corporate Ethical Values and Behavior. ***Social and Behavioral Sciences*** 58: 693 – 702.

- Aupperle, K.E., A. B. Carroll, and J. D. Hatfield.1985. An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal* 28(2): 446-463.
- Bayoud, N. S., M. Kavanagh, and G. Slaughter. 2012. An Empirical Study of the Relationship between Corporate Social Responsibility Disclosure and Organizational Performance: Evidence from Libya. *International Journal of Management and Marketing Research* 5(3):69-82.
- Beal, B. D. 2014. **Corporate social responsibility: Definition, core issues, and recent developments**. Sage Publications, Inc.
- Beck, C., G. Frost, and S. Jones.2018. CSR disclosure and financial performance revisited: A cross-country analysis. *Australian Journal of Management* 00(0):1-21.
- Belal A., and S. Cooper.2011. The Absence of Corporate Social Responsibility Reporting In Bangladesh. *Critical Perspectives on Accounting* 22: 654- 667.
- Belkaoui, A. 1976. A Comparative Analysis of the Roles Portrayed by Women in Print Advertisements: 1958, 1970, 1972. *Journal of Marketing Research* 13(2):168-172.
- Bird, R., A. D. Hall, F. Momentè, and F. Reggiani.2007. What corporate social responsibility activities are valued by the market?. *Journal of Business Ethics* 76(2): 189-206.
- Carroll, A. B. 1991. The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizon* 34 (4): 39-48.

- _____, and A. K. Buchholtz.2003. **Ethics and stakeholder management**. Business & society: (5th ed.), Thomson Learning.
- _____, and K. M. Shabana. 2010. The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. ***International Journal of Management Reviews*** 12 (1): 85–105.
- Charitou, A., and C. Louca. 2013. Corporate governance, agency problems, and firm performance: Empirical evidence from an emerging European market. Available at: www.ssrn.com : 1–33.
- Cherian, J., M. Umar, P. Anh, T. Nguyen, M. Safdar Sial, and N. Vinh Khuong. 2019. Does Corporate Social Responsibility Affect the Financial Performance of the Manufacturing Sector? Evidence from an Emerging Economy. ***Sustainability*** 11(353):1–33.
- Chin M. K, Donald C. Hambrick and Linda K. 2013. Political Ideologies of CEOs: The Influence of Executives' Values on Corporate Social Responsibility. ***Administrative Science Quarterly*** 58 (2): 197–232.
- Choi, J., C. Y. Chung, and J. Young.2019. Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. ***Sustainability*** 11(343): 1–26.
- Classon, J., and J. Dahlström.2006. **How Can CSR Affect Company Performance? A Qualitative Study of CSR and Its Effects**. Karlstad University.
- Coldwell, D. 2001. Perceptions and expectations of corporate social responsibility: theoretical issues and empirical findings. ***South African Journal of Business Management*** 32(1): 49–55.

- Crisóstomo, V., F. Freire, and F. C. De Vasconcellos .2011. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal* 7 (2): 295–309.
- CSR Europe, Deloitte, and Euronext. 2003. Investing in Responsible Business, the 2003 survey of European fund managers, financial analysts, and investor relations officers. available at: <http://www.cgov.pt/CGOV/images/pdf/ISR-2003.pdf>.
- Dagilienė, L. 2013. The influence of corporate social reporting to company's value in a developing economy. *Procedia Economics and Finance* 5: 212–221.
- Dahlsrud, A. 2008. How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 15 (1):1–13.
- Dhaliwal, D. S., Suresh R., Albert T., And Yong G. Y. 2012 .Nonfinancial Disclosure And Analyst Forecast Accuracy: International Evidence On Corporate Social Responsibility Disclosure . *The Accounting Review*, 87(3): 723–759.
- , O. Z. Li, A. Tsang, and Y. G. Yang. 2014. Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency. *Journal of Accounting and Public Policy* 33(4): 328–355.
- De Angelo, H., L. DeAngelo, and R. M. Stulz. 2006. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: A test of the life–cycle theory. *Journal of Financial Economics* 81 (2): 227–254.
- Deegan, C. 2002. Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – A theoretical foundation.

Accounting, Auditing & Accountability Journal 15 (3): 282-311.

De Klerk, M., C. De Villiers, and C. Van Staden. 2015. The influence of corporate social responsibility disclosure on share prices: Evidence from the United Kingdom. *Pacific Accounting Review* 27 (2): 208-228.

Dickinson, V. 2011. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review* 86 (6): 1969-1994.

Dogan, M. 2013. The impact of CEO duality on firm performance: evidence from Turkey. *International Journal of Business and Social Science* 4(2): 149-156.

Fiori, G., F. Donato, and M. F. Izzo. 2007. Corporate Social Responsibility and Firms Performance. An Analysis on Italian Listed Companies. Available at <http://ssrn.com/abstract=1032851>.

Fontaine, M. 2013. Corporate Social Responsibility and Sustainability: The New Bottom Line. *International Journal of Business and Social Science* 4: 4.

Freeman, I., and A. Hasnaoui. 2011. The meaning of corporate social responsibility: The vision of four nations. *Journal of Business Ethics* 100 (3): 419-443.

Freeman, R. E. 2010. **Strategic management: A stakeholder approach**. Cambridge university press.

Friedman M. 1962. **Capitalism and Freedom**. University of Chicago.

_____. 1970. The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *The New York Times* 13.

- Gao, F., Y. Dong, C. Ni, and R. Fu. 2016. Determinants and economic consequences of non-financial disclosure quality. *European Accounting Review* 25 (2): 287-317.
- Giannarakis, G., G. Konteos, E. Zafeiriou, and X. Partalidou. 2016. The impact of corporate social responsibility on financial performance. *Investment Management and Financial Innovations* 13(3-1): 171-182.
- Griffin, J.J., and J. F. Mahon. 1997. The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business and Society* 36(1): 5-31.
- Hackston, D., and M. J. Milne. 1996. Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 9 (1): 77-108.
- Hammond, S.A., and J. W. Slocum. 1996. The impact of prior firm financial performance on subsequent corporate reputation. *Journal of Business Ethics* 15(2): 159-165.
- Hansen, J. C., K. P. Hong, and S. H. Park. 2018. Accounting conservatism: A life cycle perspective. *Advances in Accounting* 40: 76-88.
- Hossain, T., C. Siwar, and F. Mohd. 2013. Corporate Social Responsibility for Global Market Access: A Malaysian Case Study on Small and Medium Enterprises (SMES). *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology* 5(1): 60-65.
- Hsu, F. J. 2018. Does corporate social responsibility extend firm life-cycles?. *Management Decision*: 1-30.
- Irina, L., and S. Peter. 2013. Analyzing Sector-CSR Reporting: Social and Environmental Disclosure to Investors in The chemicals and

- Banking and Insurance Industry. ***Corporate Social Responsibility and Environmental Management***: 1-15.
- Jiraporn, P., and P. Withisuphakorn.2018. The effect of firm maturity on corporate social responsibility (CSR): Do older firms invest more in CSR?. Available at: <http://ssrn.com/abstract=2627951>.
- Jizi, M., R. Nehme, and A. Salama. 2016. Do social responsibility disclosure show improvements on stock price?. ***The Journal of Developing Areas*** 50 (2): 77-95.
- Jo, H., and Y. Kim. 2008. Ethics and disclosure: A study of the financial performance of firms in the seasoned equity offerings market. ***Journal of Business Ethics*** 80 (4): 855-878.
- Johansson, S., A. Karlsson, and C. Hagberg. 2015. **The relationship between CSR and financial performance –A quantitative study examining Swedish publicly traded companies**. Linnaeus University, SWEDEN: 1-56.
- Kamatra, N., and E. Kartikaningdyah.2015. Effect corporate social responsibility on financial performance. ***International Journal of Economics and Financial Issues*** 5: 157-164.
- Karim, N. K., T. Mukhtaruddin, T. Marwah, and Y. Saftiana. 2013. The quality of voluntary corporate social responsibility disclosure effect on the firm value of service companies listed in the Indonesian stock exchange. ***International Conference on Accounting and Finance (AT). Proceedings; Singapore***: 39-47.
- Kartadjumena, E., A. A. Hadi, and N. Budiana. 2011. The relationship of profit and corporate social responsibility disclosure (survey on manufacturing industry in Indonesia). ***proceedings of the 2nd***

International conference on Business and Economic Research.

- Khurshid, M. K., H. Shaheer, N. Nazir, M. Waqas, and M. Kashif. 2017. Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance: The Role of Intellectual Capital. ***City University Research Journal*** Special Issue: AIC, Malaysia: 247–263
- Kim, M., and Y. Kim. 2014. Corporate social responsibility and shareholder value of restaurant firms. ***International Journal of Hospitality Management*** 40: 120–129.
- Kim, Y., M. S. Park, and B. Wier. 2012. Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. ***The Accounting Review*** 87(3): 761—796.
- Kim W. S., and S. Oh. 2019. Corporate social responsibility, business groups and financial performance: a study of listed Indian firms. ***Economic Research*** 32(1):1777–1793.
- Konar, S., and M. Cohen. 2001. Does The Market Value Environmental Performance?. ***The Review of Economics and Statistics*** 83(2): 281–289.
- KPMG. 2015. KPMG Survey of corporate responsibility reporting. Availableat: <https://home.kpmg.com> .
- Krishnan, G. V., E. R. Myllymäki, and N. Nagar. 2018. Does financial reporting quality vary across firm life cycle?. ***Working paper***. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3233512>.

- Kuntluru, S. 2019. Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Indian Evidence. *Finance, Accounting and Control, Indian Institute of Management*: 1-19.
- Kwanbo, L. 2009. Internal control system and the issues of independence and confidentiality in local governments auditing: An examination. *Social Science Research Network*.
- Laskar, N., S. G. Maji. 2016. Disclosure of corporate social responsibility and firm performance: Evidence from India. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation* 12 (2): 1-10.
- Lee, W. J., and S. Choi. 2018. Effects of Corporate Life Cycle on Corporate Social Responsibility: Evidence from Korea. *Sustainability* 10 (3794): 1-17.
- Li, K., N. R. Khalili, and W. Cheng. 2019. Corporate Social Responsibility Practices in China: Trends, Context, and Impact on Company Performance. *Sustainability* 11(2): 1-19.
- Lii, Y.S., and M. Lee. 2012. Doing right leads to doing well: When the type of CSR and reputation interact to affect consumer evaluations of the firm. *Journal of Business Ethics* 105 (1): 69-81.
- Liu, M. M. 2006. **Accruals and managerial operating decisions over the firm life cycle**. Doctoral dissertation, Sloan School of Management, available at: <http://hdl.handle.net/1721.1/37251>.
- Lopez, M., A. Garcia, and L. Rodriguez. 2007. Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics* 75: 285-300.

- Lyon, T. 2007. Environmental public voluntary programs reconsidered. *Policy Studies Journal* 35: 723–750.
- Malik, M. S., and L. Kanwal. 2018. Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Case Study of Listed Pharmaceutical Firms of Pakistan. *J Bus Ethics* 150:69–78.
- Malik, E., T. Pratiwi, L. Abdullah, A. Sulili, and Heliawaty. 2019. Influence of corporate social responsibility on company performance. *Earth and Environmental Science* 235: 1–7.
- Manne, H., and H. Wallich. 1972. The Modern Corporation and Social Responsibility. *American Enterprise Institute for Public Policy Research*.
- Mansaray, A. P., L. Yuanyuan, and S. Brima. 2017. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance of Firms in Africa. *International Journal of Economics and Financial Issues* 7(5): 137–146.
- Maqbooln, S, and M. N. Zameer. 2018. Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal* 4: 84–93.
- Margolis, J.D., and J. P. Walsh. 2001. **People and profits? The search for a link between a company's social and financial performance.** Lawrence Erlbaum Associates, Publishers: Mahwah, NJ, USA.
- _____. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Administrative Science Quarterly* 48(2): 268–305.

- Martin, R., W. Yadiati, and A. Pratama. 2018. CSR Disclosure and Company Financial Performance: Do High and Low-Profile Industry Moderate the Result?. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*. 2(1): 15–24.
- Moore, M. 2019. **CSR & Company Financial Performance**. Master of Financial Economics, Western University.
- Moravcikova, K., L. Stefanikova, and M. Rypakova. 2015. CSR reporting as an important tool of CSR communication. *Procedia Economics and Finance* 26: 332–338.
- Moshtagh, F., M. R. Abbaszadeh, M. H. V. Nowghabi, and M. J. Nowghabi. 2014. An investigation of the effect of firm's life cycle stages on earning quality: Evidence from Iran. *Asian Journal of Research in Banking and Finance* 4 (8): 109–122.
- Mustafa, S. A, A. R. Othman, and S. Perumal. 2012. Corporate Social Responsibility And Company Performance In The Malaysian Context. *Social and Behavioral Sciences* 65: 897 – 905.
- Nega, F. T. 2017. **The Relationship Between Financial Performance, Firm Size, Leverage, and Corporate Social Responsibility**. Walden Dissertations and Doctoral Studies.
- Nguyen, T., S. Locke, and K. Reddy. 2014. A dynamic estimation of governance structures and financial performance for Singaporean companies. *Economic Modelling* 40: 1–11.
- Nielsen, A. E., and C. Thomsen. 2007. Reporting CSR – What and how to say it?. *Corporate Communications: An International Journal* 12 (1): 25–40.

- Olayinka, M. U., and O. F. Temitope. 2012. CSR and financial performance: the Nigerian experience. *Journal of Economics and Sustainable Development* 3(4): 44-54.
- Omran, M. A., and D. Ramdhony. 2015. Theoretical perspectives on corporate social responsibility disclosure: A critical review. *International Journal of Accounting and Financial Reporting* 5 (2): 38-54.
- Orlitzky, M., F. L. Schmidt, and, S. L. Rynes. 2003. Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies* 24(3): 403-441.
- Palmer, H.J. 2012. **Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Does it pay to Be Good?**. CMC Senior Theses.
- Pava, M. L., and J. Krausz. 1996. The association between corporate social-responsibility and financial performance: The paradox of social cost. *Journal of Business Ethics* 15(3): 321-357.
- Petkus, J. E., and R.B. Woodruff. 1992. A model of the socially responsible decision-making process in marketing: linking decision makers and stakeholders. In: Proceedings of the AMA Winter Educators Conference. Chicago: *American Marketing Association*: 154-61.
- Platonova, E., M. Asutay, R. Dixon, and S. Mohammad. 2018. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. *Journal of Business Ethics* 151:451- 471.

- Preston, L.E., and D. P. O'bannon. 1997. The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business Society* 36(4): 419 - 429.
- Prihatiningtias, W., and N. Dayanti. 2014. Corporate Social Responsibility Disclosure And Firm Financial Performance In Mining And Natural Resources Industry. *The International Journal of Accounting and Business Society* 22(1):35-59.
- Razali, M.W., W. H. Sin, J. A. Lunyai, J. Y. Hwang, and I. Y. Yusoff. 2018. Corporate Social Responsibility Disclosure and Firm Performance of Malaysian Public Listed Firms. *International Business Research* 11(9):86-95.
- Reinhardt, F. L., and R. N. Stavins. 2010. Corporate social responsibility, business strategy, and the environment. *Oxford Review of Economic Policy* 26(2): 164-181.
- Reverte, C. 2009. Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. *Journal of Business Ethics* 88 (2):351-366.
- Richardson, A. J., and M. Welker. 2001. Social disclosure, financial disclosure and the cost capital of equity capital. *Accounting Organizations and Society* 26(7): 597-616.
- Roberts, R. 1992. Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting Organizations and Society* 17(6): 595-612.
- Rokhmawati, A., A. Gunardi, and M. Rossi. 2017. How powerful is Your Customers' Reaction to Carbon Performance? Linking Carbon and

- Firm Financial Performance. *International Journal of Energy Economics and Policy* 7(6): 85–95.
- Roman, M., S. Hayibor, and B. R. Agle. 1999. The Relationship Between Social and Financial Performance. *BUSINESS & SOCIETY* 38(1): 109–125.
- Saeidi, S. P., S. Sofian, P. Saeidi, S. P. Saeidi, and S. A. Saeid. 2015. How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research* 68(2): 341–350.
- Santoso, H., Y. K. Feliana. 2014. The Association Between Corporate Social Responsibility And Corporate Financial Performance. *Issues in Social and Environmental Accounting* 8(2): 82–103.
- Schwartz, M. S., and A. B. Carroll. 2003. Corporate social responsibility: A three-domain approach. *Business Ethics Quarterly* 13 (4): 503–530.
- Simionescu, L.N., and A.C. Gherghina. 2014. Corporate social responsibility and corporate performance: Empirical evidence from a panel of the Bucharest Stock Exchange listed companies. *Manag. Mark* 4(9): 4–20.
- Sinclair, D., and J. Power. 2001. A Formal Model of Forth Control Words in the Pi-Calculus. *Journal of Universal Computer Science* 10(9): 1272–1293.
- Tafti S., and S. F. Hosseini. 2012. Assessment the Corporate Social Responsibility According To Islamic Values (Case Study: Sarmayeh Bank). *Social and Behavioral Sciences* 58: 1139 – 1148.

- Tjia, O., and L. Setiawati. 2012. Effect of CSR disclosure to value of the firm: Study for banking industry in Indonesia. ***World Journal of Social Sciences*** 2 (6): 169-178.
- Waddock, S.A, and S. B. Graves.1997. The corporate social performance-financial performance link. ***Strategic Management Journal***: 303-319.
- Wijesinghe, K. N., and S. Senaratne. 2010. Impact of Disclosure of Corporate Social Responsibility on Corporate financial performance in Bank, Finance and insurance sector in Sri Lanka. <http://www.kln.ac.lk/uokr/ICBI2011/A&F%20141.pdf> : 1-18.
- Yahya, H. Y., and B. Ghodrattollah.2014. The effect of disclosure level of CSR on corporate financial performance in Tehran stock exchange. ***International Journal of Accounting Research*** 1(11): 43-51.
- Zadband, V. K., and H. Omrani. 2014. The effect of corporate life cycle on financial reporting quality companies listed in Tehran stock exchange. ***Journal: International Journal of Management & Information Technology*** 9 (2): 1564-1571.
- Zhao., T., and X. Xiao. 2018. The impact of corporate social responsibility on financial constraints: Does the life cycle stage of a firm matter?. ***International Review of Economics & Finance***:1-23.

