

أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات على أسعار أسهم الشركات المدرجة في البورصة المصرية دراسة تطبيقية

[٢٠]

عمرو حسين عبدالبر^(١) - كريم مصطفى جوهر^(١) - وليد محمود محمد أحمد^(٢)
(١) كلية التجارة، جامعة عين شمس (٢) البنك الزراعى المصرى بسوهاج

المستخلص

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات على أسعار أسهم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، وتم استخدام المنهج الاستقرائى والاستدلالي والاستنباطى لاشتقاق فروض البحث وسوف يتم اختبار الفروض من خلال الدراسة التطبيقية لعينة مكونة من ١٠ شركات مدرجة ضمن مؤشر S&P EGX ESG للفترة من ٢٠١١م حتى ٢٠١٥م، وقد تم تحليل محتوى التقارير والقوائم المالية ومواقع الشركات على شبكة المعلومات الدولية - انترنت باستخدام أسلوب تحليل المحتوى، وتم تحليل البيانات باستخدام الأساليب الاحصائية وذلك بغرض اختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة. وقد أوضحت نتائج الدراسة من خلال التحليل الإحصائى عند اختبار الفروض، انخفاض مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات حيث بلغ مستوى الإفصاح ٤٤,١٢% وقد يرجع ذلك لضعف ضغوط أصحاب المصالح على الشركات للقيام بدورها الاجتماعى لكون الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إفصاحاً اختيارياً، وتوصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات المدرجة بالبورصة وأسعار الأسهم لتلك الشركات، وأوصت الدراسة بتشجيع المستثمرين على زيادة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية، والاستثمار فى الشركات التى تولى اهتماما فى كافة مجالات المسؤولية الاجتماعية بما ينعكس على أسعار اسهم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، سعر السهم، البورصة المصرية.

مقدمة البحث

تستند المسؤولية الاجتماعية للقطاع الخاص إلى نظرية أصحاب المصالح والتي تنص على أن الهدف الاساسى لرأس المال يتمثل فى توليد وتعظيم القيمة لكل أصحاب المصالح،

من حملة أسهم، وشركاء، وموردين، وموزعين، وعملاء وايضا العاملين وأسرههم والبيئة المحيطة والمجتمع المحلى والمجتمع ككل. وتعد المسؤولية الاجتماعية أداة رئيسية للوصول إلى هذا الهدف من خلال تحقيق الاستقرار السياسى والاقتصادى والاجتماعى والبيئى لمجتمع الاعمال. وتشتمل المسؤولية الاجتماعية إلى عدة ابعاد منها البعد الاقتصادى، والقانونى، والانسانى، والاخلاقى وتتركز فى بعض المجالات، خاصة العمل الاجتماعى، ومكافحة الفساد، والتنمية البشرية، والتشغيل، والمحافظة على البيئة.(Elasrag,2014). يعد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من الأمور التى تهم الشركات وتدخل فى نطاق ممارستها، لان الاستثمار فى أنشطة المسؤولية الاجتماعية من الأمور الهامة التى يجب مراعاتها من قبل الشركات، ولا سيما فى تأثيرها على اسعار الاسهم. وهناك جدل حول طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية واسعار الاسهم يتضمن قضية أساسية للشركة هى اتجاه العلاقة (سلبى أم ايجابى أم محايد). (عمرو وآخرون، ٢٠١٤). ويوجد إهتمام عالمي بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، فقد سعت العديد من الدول المتقدمة إلى إقامة آلية السوق لتقييم الجهود المبذولة للشركة فى تحقيق المسؤولية الاجتماعية للشركات، هذه الآليات هى التى شجعت الشركات إلى زيادة الاستثمار فى المسؤولية الاجتماعية لتلبية التوقعات فى المجتمع (عبدالوهاب وآخرون، د.ت). إن سعر السهم بالنسبة لإدارة الشركة يمكن اعتباره معيار نجاح أو فشل لها وذلك بسبب كونه يعكس الأداء العام أو الكلي للشركة، كما أن ممارسة المسؤولية الاجتماعية التى قد تحدد سعر السهم تزيد من اهتمام الشركة بتلك الممارسات(الكسار وآخرون، ٢٠١٤).

مشكلة البحث

مع الوعى المتزايد لحماية البيئة والاحتباس الحرارى والتغيرات فى الوضع الاجتماعى فى السنوات الاخيرة من زيادة للثروات، والناس لم تعد راضية عن السلوك السلبى للشركات وبالتالي أجبرت الشركات على اتخاذ المزيد من المسؤولية الاجتماعية. وأصبحت المسؤولية الاجتماعية جزء لا يتجزأ من ممارسة الاعمال التجارية على مدى العقد الماضى وفى الواقع اصبحت العديد من الشركات تخصص قسما من تقاريرها السنوية ومواقع للشركات لانشطة

المسئولية الاجتماعية. مما يدل على الاهتمام المتزايد بهذه الانشطة من اجل ان تحسن الشركات صوتها في المجتمعات. وظهر هذا واضحا من خلال عدد من الدراسات منها دراسة (Wahba,2008) التي أجريت على عدد من الشركات المصرية ضمت ١٢ قطاع صناعي والتي اظهرت ان المسئولية البيئية وهي بعد من ابعاد المسئولية الاجتماعية تمارس تأثير ايجابي وهام على القيمة السوقية للشركات، وان السوق يكافئ الشركات الواعية بيئيا. ودراسة (Ibrahim.2013) التي اجريت على عدد من الشركات المصرية المدرجة ضمن مؤشر S&P/EGX ESG Index لاستكشاف طبيعة العلاقة بين المسئولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي في السياق المصري والتي أظهرت وجود علاقة ايجابية وهامة بين المسئولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي. ودراسة (Radwan.2016) التي أجريت بغرض التحقيق في المسئولية الاجتماعية للشركات في سياق الفنادق الخمس نجوم في الغردقة - مصر وتقييم أثرها على عمل الموظفين والالتزام التنظيمي وتحقيق مستويات عالية من الجودة، والتي أظهرت ان تنفيذ ممارسات المسئولية الاجتماعية للشركات تعزز الدافع لحافز الموظفين والارتباط بالوظيفة، وان الفنادق التي تمارس ممارسات المسئولية الاجتماعية مثل الأجور العادلة واحترام للإنسان سوف تحسن الالتزام التنظيمي للموظفين .

اسئلة البحث

إن اسئلة البحث تتركز في الإجابة عن السؤال الرئيسي الآتي: ما أثر الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية في تقارير الشركات على أسعار أسهم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية ؟

ويستمد من هذا السؤال الرئيسي السابق عدة أسئلة فرعية منها :

- ما المسئولية الاجتماعية للشركات ؟
- ما هو الإفصاح في تقارير الشركات ؟

أهداف البحث

- الهدف الرئيسي:** هو دراسة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات على أسعار أسهم لتلك الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. وتتحقق هذه الدراسة عن طريق الأهداف الفرعية التالية منها:
- البحث عن المسؤولية الاجتماعية للشركات.
 - البحث عن الإفصاح في تقارير الشركات.

فروض البحث

- HO:** لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات المدرجة بالبورصة وأسعار الأسهم لتلك الشركات.
- HA:** توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات المدرجة بالبورصة وأسعار الأسهم لتلك الشركات.

حدود البحث

تتمثل حدود البحث في:

- ١- **حدود مكانية:** الشركات المدرجة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر S&P EGX ESG.
- ٢- **حدود زمنية:** الفترة من ٢٠١١م حتى ٢٠١٥م .
- ٣- التركيز على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وتقارير الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

منهج البحث

تحقيقاً لأهداف الدراسة واختبار فروض الدراسة سوف يتبع الجانب النظرى والجانب العملى على النحو التالى:

١- **المنهج الإستقرائى:** من خلال الإطلاع الى الدراسات السابقة من خلال الأبحاث المنشورة فى المجالات العلمية باللغة العربية واللغة الانجليزية وذلك من خلال المسح عبر الانترنت فى المسئولية الاجتماعية والإفصاح والأسواق المالية.

٢- **المنهج الإستباطى:** من خلال دراسة الظواهر والأحداث المتعلقة بالجوانب العلمية والعملية لتحديد محاور الدراسة وكذلك وضع الفروض والأهداف التى بنيت عليها الدراسة وذلك للإستفادة منها فى الربط بين الجوانب النظرية والتحليلية والعملية.

٣- **المنهج الاستدلالي:** من خلال دراسة تطبيقية، حيث يتم قياس متغيرات الدراسة كماً ثم تحليل نتائج الدراسة التطبيقية للاستدلال من النتائج الاحصائية على مدى قبول أو رفض فروض الدراسة. ولقياس الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية للشركات سيتم تحليل محتوى القوائم والتقارير المالية السنوية وتقارير المسئولية الاجتماعية والمعلومات الأخرى المنشورة على المواقع الالكترونية على شبكة المعلومات الدولية - الانترنت باستخدام أسلوب تحليل المحتوى.

أهمية البحث

تتبع أهمية هذا البحث من أنها تتيح الفرصة للتعرف على واقع الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية من خلال مؤشر معد خصيصاً لدراسة مستوى الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية للشركات،(عمرو وآخرون، ٢٠١٤). ونتائج الدراسة ستكون مفيدة لكل من مُعد تقرير المسئولية الاجتماعية للشركات ومستخدم التقارير حيث يهتم مُعد التقرير بمعرفة ما إذا كان الإفصاح عن ممارسات المسئولية الاجتماعية للشركات يضيف قيمة للشركة من خلال الأثر على سعر السهم، بينما مستخدم التقرير يهتم بمعرفة مدى قيام

الشركات بتحمل مسؤوليتها الاجتماعية من خلال المعلومات المفصح عنها بالتقارير والقوائم المالية. (مندور، ٢٠١٥)

مصطلحات البحث

المسؤولية الاجتماعية: عبارة عن إلتزام قطاع الأعمال تجاه المجتمع بالعمل على تعظيم وتبني الآثار الايجابية لنشاط منظمات الأعمال على المجتمع، وتقليل الآثار السلبية لنشاط تلك المنظمات إلى أقصى حد ممكن. وتحديد أربع مجالات للمسؤولية الاجتماعية يجب على المنشآت القيام بها هي مجال المساهمات العامة، العملاء والمنتجات، الموارد البيئية، الموارد البشرية (Carroll, 1991).

الدراسات السابقة

- دراسة (Purnomo & Widianingsih, 2012) وكانت تهدف الى اختبار وتحليل تأثير الأداء البيئي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي خلال الفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١٠م لعدد ١٠ شركات في قطاعات التعدين والصناعات الكيماوية والأدوية والاسمنت والورق والمدرجة في بورصة اندونيسيا (IDX). وكان اهم نتائجها على أن الأداء البيئي له تأثير ايجابي كبير على الأداء المالي وذلك أن الشركات التي تدعم نظم الإدارة البيئية سوف يتم مكافأتها من قبل السوق، زيادة الكشف عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ليست قادرة على تعزيز تأثير الأداء البيئي على الأداء المالي (اي يضعف تأثير الأداء البيئي بالأداء المالي) ويمكن تفسير ذلك ان الكشف يعنى مضيعة للتكاليف وبالتالي تقليل للأرباح وقد يكون هذا رد سلبى للمشاركين فى السوق أو أن الكشف قد يجعل المشاركين فى السوق يظنون أن الشركة تحدث الكثير من التلوث البيئي الناتج عن الأنشطة التشغيلية .

- **دراسة (Rajput.et.al,2012)** وهدفت الى فهم أفضل للعلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي في السياق الهندي لعدد ٥٠٠ من الشركات الهندية وكانت نتائجها ان الإتفاق على المسؤولية الاجتماعية للشركات له نتائج حازمة في تحسين الأداء المالي، أن الشركات التي لديها مزيد من المبيعات والأرباح تتفق أكثر على أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات .
- **دراسة (Bidhari,2013)**: والهدف من الدراسة تحليل وشرح تأثير الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي وقيمة الشركة في الصناعة المصرفية المدرجة في سوق الأوراق المالية في اندونيسيا، وكان أهم نتائجها أن الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات له تأثير ايجابي كبير على العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين والعائد على المبيعات وقيمة الشركة من خلال زيادة الأرباح للمستثمرين الحاليين وأسعار الاسهم ورفع قيمة الشركة في عيون المستثمرين الآخرين حيث أن تحسين أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات أدى لزيادة تحسين الأداء الاقتصادي .
- **دراسة (SIMIONESCU & GHERGHINA,2014)**: دراسة تجريبية للعلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المؤسسي باستخدام مقياس نصيب السهم الواحد من الأرباح، على عينة من الشركات المدرجة في بورصة بوخارست للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١م باستخدام بيانات جاهزة واهم نتائجها هي وجود علاقة ايجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وإرباح الأسهم .
- **دراسة (Radaideh & Al Azam,2015)**: وهدفت الدراسة إلى التعرف على واقع تطبيق المسؤولية الاجتماعية في البنوك الأردنية وأثرها على الميزة التنافسية لها، وتوصلت الى اهتمام البنوك الأردنية بالمسؤولية الاجتماعية حسب ما جاء بآراء أفراد العينة كانت مرتفعة بشكل عام لجميع المجالات، - تبين وجود علاقة بين المسؤولية الاجتماعية والميزة التنافسية للبنوك وان تأثير المسؤولية الاجتماعية على الميزة التنافسية كان متوسطا إذ بلغت نسبة التأثير ٦٢,٣%.

- دراسة (Reverte, 2016): وكان موضوعها دراسة الآثار المباشرة للكشف عن المسؤولية الاجتماعية للشركات على أسعار الأسهم ودراسة الآثار غير المباشرة لتفاعل المسؤولية الاجتماعية للشركات مع المتغيرات المحاسبية الرئيسية (إى الأرباح والقيمة الدفترية للأسهم). وكان اهم نتائجها وجود علاقة ايجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وأسعار الأسهم والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات تؤثر بطريقة غير مباشرة على أسعار أسهم الشركة من خلال الأرباح والقيمة الدفترية للأسهم.

الاطار النظري للدراسة

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية: لقد أصبح الإفصاح عن مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية موضع اهتمام إدارة الشركات وأصحاب المصالح المتعارضة والمنظمات المهنية على حد سواء. وقد عرف (Mathews, 2003) الإفصاح الاجتماعى بأنه "الإفصاح الاختياري (voluntary) عن المعلومات الوصفية والكمية- سواءً كانت تلك المعلومات الكمية مالية أو غير مالية - والذي تقوم به المنشأة لإعلام أو التأثير على فئات مختلفة من مستخدمي تلك المعلومات. ويرى (عبدالكريم، ١٩٩١) أن الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية والبيئية يعتبر من قبيل القرارات التي تتخذها الشركة والمتعلقة بالإفصاح الاختياري. ويستخلص الباحث أن الإفصاح الاجتماعى هو تقديم تقارير من الشركات بادائها الاجتماعى لمن يهمة الامر.

أشكال الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية: يمكن أن يأخذ الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية احد الاشكال الاتية(حمودة، ٢٠٠٧):

١. **التقارير الوصفية:** حيث أنه يعتمد على وصف الأنشطة الاجتماعية التي تقوم بها الشركات، ولا يعتمد على قواعد محددة فى التقرير، وإنما يستخدم وصف الظاهرة أو النشاط بأسلوب أنشائى(وصفى)، ويستخدم هذا الاسلوب فى الحالات التي يصعب معها القياس النقدى أو الكمى.

٢. التقارير الكمية: يستخدم هذا الأسلوب لتوفير معلومات كمية مدعمة بالأرقام والاحصائيات والنسب والمعدلات، أى يتم استخدام التعبير الكمي سواء النقدي أو غير النقدي وهذا الشكل من التقارير هو أكثر التقارير الاجتماعية شيوعاً.

٣. التقارير المالية: وفيها يمكن الحصول على معلومات المسؤولية الاجتماعية فى صورة مالية تمكن من تحديد التكلفة والعائد من النشاط الاجتماعى.

مجالات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية: تعتبر مجالات المسؤولية الاجتماعية ذات طبيعة متحركة تتغير من زمن الى آخر تبعاً لتغير الظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة، فإن ما هو مستبعد من الرقابة وتقييم الاداء الاجتماعى فى المشروع قد يصبح محورياً للاهتمام فى المستقبل، لذلك ليس هناك نطاق ثابت ومحدد للأنشطة الملائمة اجتماعياً، فمن الطبيعى وجود بعض التباين فى تحديد هذه الأنشطة وتبويبها فى مجموعات متجانسة ومن ثم الإفصاح عنها (حنان، ٢٠٠٣)، وعليه يمكن اختصار هذة التصنيفات الى اربعة مجالات رئيسية (قطاعى وآخرون، ٢٠١٣):

١. مجال العاملين: وتهدف الأنشطة فى هذا المجال الى تحسين وضع العاملين بصفة عامة، مثل تدريب العاملين، والتأمين عليهم، ومنحهم العلاج المجانى لهم ولاسرهم، وتوفير المناخ المناسب لهم لادارة اعمالهم.

٢. مجال التفاعل مع المجتمع: هى مجموعة الأنشطة التى تهدف الى تحقيق فائدة للمجتمع بشكل عام، ومن امثلة ذلك المساهمة فى اعمال الخير كـ مجال التعليم والخدمة الصحية وانشاء المؤسسات الخيرية والمساهمة عموماً فى حل بعض المشاكل الموجودة فى المجتمع.

٣. مجال العملاء: تسعى المنظمات لتحقيق كسب ورضا العملاء والمحافظة على هذا الرضا وذلك من خلال العمل على الصدق فى التعامل معهم وحسن معاملتهم.

٤. مجال حماية البيئة: يجب على المنظمات الاهتمام بالأنشطة التى تسعى من خلالها لتخفيف أو منع التلوث بجميع صورته سواء كان تلوثاً للهواء أو الماء أو الارض وذلك من خلال التعاون مع الدولة لمجابهة مثل تلك المشاكل المحيطة بالبيئة.

الأسواق المالية: تمثل الاسواق المالية حلقة الوصل بين قطاعات الفائض وقطاعات العجز والتي تنفق إلى السيولة لتمويل الاستثمار ، وتعرف سوق الأوراق المالية بأنها محفلا اقتصاديا انتخابيا يتم من خلاله معرفة القوة الاقتصادية بالنسبة للأطراف المتعاملة في السوق مما يؤدي إلى التخصيص الكفاء لرأس المال فى الاقتصاد القومي وتحسين كفاءة الموارد الاقتصادية (سمور، ٢٠٠٧).

العوامل المؤثرة على ارتفاع أو انخفاض أسعار الاسهم: نذكر منها مايلي:

١. **حصة السهم من صافي الأرباح EPS:** يمكن اعتبار حصة السهم من صافي الأرباح من أهم العوامل التي تستخدم لاتخاذ القرار الاستثماري من قبل المستثمرين لشراء الأسهم أو عدم الشراء وبالتالي التأثير في العرض والطلب (Malhotra, 2007)
٢. **المعلومات عن الشركة المصدرة ..** لهذه المعلومات تأثير كبير في أسعار الأسهم فالسعر يتحرك صعودًا وهبوطًا ليعكس الأخبار السلبية والايجابية حول الشركة المصدرة للأسهم. (Malhotra, 2007)
٣. **التضخم:** يعتبر التضخم العدو الأول لرأس المال لما يمثله من انخفاض فى كل من قيمته والقوة الشرائية للمدخرات فتكون نتيجة ذلك سرعة التخلص من تلك الأصول التي فقدت قيمتها وإحلال الأصول العينية محلها. (عبدالعال، ٢٠١٣)

إجراءات البحث

أداة الدراسة: بيانات فعلية تم الحصول عليها من التقارير والقوائم المالية لعينة من عشر شركات من أصل ٣٠ شركة مدرجة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر البيئة والحوكمة والمسئولية الاجتماعية للشركات تم اختيارها بطريقة العينة العشوائية البسيطة فى الفترة من ٢٠١١م حتى ٢٠١٥م، وتتضمن العينة الشركات المساهمة التالية ممثلة لقطاعات نشاط مختلفة: الاسكندرية للزيوت المعدنية (غاز وبترو) - السويس للاسمنت (التشييد ومواد البناء) - القلعة للاستشارات الماليه - اسهم عادية (خدمات مالية) - المصرية لخدمات النقل (ايجيترانس) (خدمات ومنتجات صناعية وسيارات) - البويات والصناعات الكيماوية - باكين

(التشييد ومواد البناء)- البنك التجاري الدولي (مصر) (بنوك)- النجاجون الشريقيون للسجاد (منتجات منزلية وشخصية)- جى بى اوتو (خدمات ومنتجات صناعية وسيارات)- راية القابضة للتكنولوجيا و الاتصالات (تكنولوجيا)- السادس من اكتوبر للتنمية والاستثمار- سوديك (العقارات).

وتم تحليل بيانات الدراسة بواسطة الحزمة الاحصائية لبرنامج (spss) لتحليل البيانات والتعامل مع المتغيرات، وذلك بإتباع الخطوات التالية:

١- مقياس معامل الارتباط بيرسون لقياس قوة الارتباط بين المتغير المستقل والتابع وبناء على وجود ارتباط معنوى بين هذه المتغيرات، يتم اجراء تحليل الانحدار البسيط لدراسة مدى تأثير تلك العلاقات من عدمه. وقد قام الباحث بتفريغ التحليل المالى للبيانات المالية الخاصة بهذه المتغيرات المستخدمة لاجمالي بيانات العشر شركات المذكورة لأختبار صحة الفروض.

تتمثل متغيرات الدراسة التطبيقية فى متغير مستقل وهو الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، ومتغير تابع وهو سعر السهم، تم قياس المسؤولية الاجتماعية للشركات باستخدام مؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث تم تحديد قائمة بنود المسؤولية الاجتماعية للشركات تحتوى على أربع مجالات- مجال الموارد البيئية، مجال الموارد البشرية، مجال العملاء والمنتجات، مجال المساهمات العامة- متضمنة أربع وعشرون بند للمسؤولية الاجتماعية للشركات، وقد تم تحديد طبيعة المعلومات المفصح عنها لكل بند، مع إعطاء (٠) درجة فى حالة عدم الإفصاح عن البند، و(١) درجة إذا تم الإفصاح عن البند، بحيث تحظى جميع بنود القائمة على نفس درجة الاهمية. وقد تم تحديد قيمة مؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لكل مشاهدة (شركة- سنة) على النحو التالى: قيمة مؤشر الإفصاح لكل مشاهدة (شركة-سنة) = عدد الدرجات التى حصلت عليها المشاهدة / ٢٤

وكلما اقتربت قيمة المؤشر من الواحد كلما دل ذلك على أن معظم المعلومات قد تم الإفصاح عنها، وكلما اقتربت من الصفر كلما دل ذلك على ضعف الإفصاح عن المعلومات. تتعدد المؤشرات التى تعكس اداء السهم فى سوق الاوراق المالية خلال فترة مالية معينة، وقد

تضمنت الدراسة التطبيقية المؤشرات التالية: ربح السهم، القيمة الدفترية للسهم العادى، مضاعف ربحية السهم، العائد على حقوق المساهمين، العائد على اجمالى، الاصول القيمة السوقية الى القيمة الدفترية.

نتائج البحث

أولاً: الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات: يعرض الجدول (١) الإحصاءات الوصفية لمتغير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات بصورة إجمالية ولكل مجال من مجالات المسؤولية الاجتماعية على حدة. ويوضح جدول (١) ما يلي:
جدول رقم (١): يوضح الإحصاءات الوصفية لمؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية

| الإفصاح | | عدم الإفصاح | | الإفصاح | | الإجمالى | |
|-------------------|-------|-------------|-------|---------|-----|----------|-----|
| العدد | % | العدد | % | العدد | % | العدد | % |
| ٦٠ | ٣٠ | ١٤٠ | ٧٠ | ٤٠ | ١٠٠ | ٤٠ | ١٠٠ |
| ٢١٥ | ٦١,٤٠ | ١٣٥ | ٣٨,٦٠ | ٧٠ | ١٠٠ | ٧٠ | ١٠٠ |
| ٢٤٢ | ٨٠,٧٠ | ٥٨ | ١٩,٣٠ | ٦٠ | ١٠٠ | ٦٠ | ١٠٠ |
| ١٥٣ | ٤٣,٧٠ | ١٩٧ | ٥٦,٣٠ | ٧٠ | ١٠٠ | ٧٠ | ١٠٠ |
| المتوسط | | | | ٠,٤٤١٢ | | | |
| الانحراف المعياري | | | | ٠,١٥٧٦ | | | |

١- بلغ مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ٤٤,١٢% وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وقد يرجع ذلك لضعف ضغوط أصحاب المصالح على الشركات للقيام بدورها الاجتماعي لكون الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إفصاحاً اختيارياً. وتختلف هذه النتيجة مع دراسة (الزامل، ٢٠١٤) حيث بلغت نسبة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة السعودية ٢٩,٣%.

٢- أعلى مستوى للإفصاح عن مجالات المسؤولية الاجتماعية كان للأنشطة الخاصة بمجال الموارد البيئية بنسبة ٧٠%، يليها الأنشطة الخاصة بمجالات المساهمات العامة ٥٦,٣%، وأقل مستوى للإفصاح كان للأنشطة الخاصة بالمنتجات والعملاء بمستوى إفصاح ١٩,٣% والأنشطة الخاصة بالموارد البشرية بمستوى ٣٨,٦%. وتختلف هذه النتيجة مع

دراسة (الزامل، ٢٠١٤) حيث كان اعلى مستوى للإفصاح كان بالانشطة الخاصة بالمساهمات العامة بنسبة ٣٤,٣%، يليها الانشطة الخاصة بالموارد البشرية ٢٩%، وأقل مستوى للإفصاح كان للانشطة الخاصة بالمنتجات والعملاء ٢١,٣%، والانشطة الخاصة بمجال الموارد البيئية ٢٨%.

ثانياً: أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على سعر السهم: ولاختبار فروض البحث تم استخدام اسلوب " معامل ارتباط بيرسون". ويظهر الجدول رقم(٢) نتائج اختبار "معامل ارتباط بيرسون" لتحديد العلاقة الارتباطية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم

جدول رقم(٢): نتائج اختبار "معامل ارتباط بيرسون" لتحديد العلاقة الارتباطية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم

| Correlations | | | | | | | | |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--|
| | | الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (X1) | ربحية السهم (Y1) | القيمة الدفترية للسهم العادي (Y2) | مضاعف ربحية السهم (Y3) | العائد على حقوق المساهمين (Y4) | العائد على أجمالي الأصول (Y5) | القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (Y6) |
| الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (X1) | Pearson Correlation | 1.000 | .076 | -.159 | .074 | .264 | .023 | .399** |
| | Sig. (2-tailed) | . | .602 | .270 | .610 | .064 | .873 | .004 |
| | N | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

١- قبول فرض العدم (H10) وهو عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات المدرجة بالبورصة وربحية السهم لتلك الشركات حيث اتضح أن معامل الارتباط يساوى (0.076) وهى غير داله احصائيا، لان قيمة الدلالة تساوى (0.602) وهى اكبر من (0.05).

٢- قبول فرض العدم (H20) وهو عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والقيمة الدفترية للسهم العادي للشركات المدرجة محل

- الدراسة حيث اتضح أن معامل الارتباط يساوى (-0.159) وهى غير داله احصائيا، لان قيمة الدلالة تساوى (0.270) وهى اكبر من (0.05).
- ٣- قبول فرض العدم (H30) وهو عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ومضاعف ربحية السهم للشركات المدرجة محل الدراسة حيث يتضح أن معامل الارتباط يساوى (0.074) وهى غير داله احصائيا، لان قيمة الدلالة تساوى (0.610) وهى اكبر من (0.05).
- ٤- قبول فرض العدم (H40) وهو عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فى تقارير الشركات المدرجة بالبورصة والعائد على حقوق المساهمين للشركات المدرجة محل الدراسة حيث يتضح أن معامل الارتباط يساوى (0.264) وهى غير داله احصائيا، لان قيمة الدلالة تساوى (0.064) وهى اكبر من (0.05).
- ٥- قبول فرض العدم (H50) وهو عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فى تقارير الشركات المدرجة بالبورصة والعائد على اجمالى الاصول للشركات المدرجة محل الدراسة حيث يتضح أن معامل الارتباط يساوى (0.023) وهى غير داله احصائيا، لان قيمة الدلالة تساوى (0.873) وهى اكبر من (0.05).
- ٦- قبول الفرض البديل (H6A) وهو وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فى تقارير الشركات المدرجة بالبورصة والقيمة السوقية الى القيمة الدفترية حيث يتضح أن معامل الارتباط يساوى (**0.399)، وهى داله احصائية باحتمال 99%، لأن مستوى الدلالة يساوى (0.0004) وهى اقل من (0.001) وهى علاقة ضعيفة من حيث القوة. وتم اجراء تحليل الانحدار البسيط كما يتضح فى النقطة التالية:

- نموذج الانحدار البسيط

$$Y_6 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + e$$

حيث:

القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للشركة i للسنة t ، β_0 ثابت الانحدار، X الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة i للسنة t ، E عنصر الخطأ العشوائي وهو عبارة عن العوامل الاخرى بخلاف المتغير المستقل السابق والتي تؤثر على القيمة السوقية الى القيمة الدفترية.

ويوضح جدول رقم (3) نتائج تحليل الانحدار البسيط من حيث قيمة معامل التحديد R^2 والقوة التفسيرية للنموذج ككل، وقيم ومستوى معنوية معاملات معادلة الانحدار

جدول (3): نتائج تحليل "الانحدار البسيط" لاثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية الى القيمة الدفترية

| Model | | R Square | | F | Sig | |
|--------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | .159 | | | | |
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | B | Std. Error | Beta | | |
| | (X1) | 2.471 | .820 | .399 | 3.014 | .004 |
| Dependent Variable: (Y6) | | | | | | |

ويتضح من الجدول (3) أن قيمة معامل التحديد $R^2 = (0,159)$ وهي تشير الى أن من اجمالى التغيرات التى تحدث فى المتغير التابع - القيمة السوقية الى القيمة الدفترية للشركات - يمكن تفسيرها من خلال المتغير المستقل - الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات - وباقى التغيرات وقدرها $(0,841)$ ترجع الى الخطأ العشوائي فى التقدير، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة اخرى كان من الممكن إدراجها فى النموذج. كما تشير احصائية (F) الى معنوية النموذج ككل عند مستوى معنوية $0,004$ (اقل من مستوى المعنوية المقبول $0,01$).

كما يتضح معنوية المتغير المستقل - الإفصاح عن السئولية الاجتماعية - باستخدام اختبار (T)، حيث تبين وجود تاثير ايجابى ذو دلالة معنوية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية الى القيمة الدفترية، وبلغ معامل انحدار المتغير المستقل

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (٢،٤٧١) عند مستوى معنوية ٠،٠٠٤ (اقل من مستوى المعنوية المقبول ٠،٠١). وهو ما يعنى رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل وهو وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فى تقارير الشركات المدرجة بالبورصة والقيمة السوقية الى القيمة الدفترية للشركات المدرجة بالبورصة محل الدراسة. وتختلف هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (simionescu et al, 2014) التى اجرت على عينة من الشركات المدرجة فى بورصة لندن وقد كشفت الدراسة عن عدم وجود علاقة بين المسؤولية الاجتماعية والقيمة السوقية الى القيمة الدفترية للشركات.

ومما سبق من نتائج الدراسة التطبيقية يتضح "عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فى تقارير الشركات المدرجة بالبورصة وأسعار الأسهم لتلك الشركات"

تفسير النتائج ومناقشتها

أن هناك اتجاها لزيادة مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات فى العينة محل الدراسة خلال هذه الفترة من ٢٠١١م حتى ٢٠١٥م، مما يشير الى سعى الشركات لتحسين سمعتها وتحسين التصور السلبى للمجتمع تجاه هذه الشركات، ولكن الإفصاح عن بنود مجالات المسؤولية الاجتماعية ضعيف لضغوط أصحاب المصالح على الشركات للقيام بدورها الاجتماعى لكون الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية إفصاحاً اختيارياً، وفيما يتعلق بوسيلة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات فقد تبين أن اغلب الشركات تقوم بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية داخل التقارير والقوائم المالية السنوية - طريقة الدمج - بالإضافة الى الإفصاح عن بعض معلومات المسؤولية الاجتماعية على المواقع الالكترونية على شبكة المعلومات الدولية مع ملاحظة قيام بعض الشركات فى سنة ٢٠١٥م بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من خلال تقارير منفصلة عن التقارير والقوائم المالية. وتبين عدم وجود علاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم وقد يرجع ذلك الى اهتمام المستثمرين بالمعايير الاقتصادية فى قراراتهم الشرائية عن المعايير الاجتماعية وعدم توعية

المستثمرين على زيادة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية، والاستثمار في الشركات التي تولى اهتماما في كافة مجالات المسؤولية الاجتماعية بما ينعكس على أسعار اسهم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

التوصيات

بناءً على نتائج البحث يوصي الباحث بما يلي:

- ١- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية عن طريق وجود إطار ينظم عملية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يشمل جميع المجالات المختلفة للمسؤولية الاجتماعية والتي تناسب بيئة الاعمال المصرية.
- ٢- أن تقوم الشركات بالإفصاح عن مسؤوليتها الاجتماعية ومعالجة الضعف في المجالات التي لم تلق الاهتمام مثل المنتجات والعملاء والموارد البشرية.
- ٣- النظر إلى ممارسة الشركات للمسؤولية الاجتماعية على أنها جزء من استثمار الشركة في تحسين قدراتها التنافسية بما يؤدي إلى تحسين أداء الشركات في البورصة المصرية.
- ٤- توعية المستثمرين وباقي أصحاب المصالح بضرورة الاهتمام بكافة المعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية وتقارير المسؤولية الاجتماعية ومواقع الشركات على شبكة المعلومات الدولية سواء كانت معلومات مالية أو غير مالية بما يساهم في ترشيد قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح.
- ٥- تشجيع المستثمرين على زيادة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية، والاستثمار في الشركات التي تولى اهتماما في كافة مجالات المسؤولية الاجتماعية بما ينعكس على أسعار اسهم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.
- ٦- قيام البورصة المصرية بابرار الامتيازات والمكاسب التي تعود على الشركات المدرجة في مؤشر البيئة والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية للشركات (مؤشر S&P EGX ESG)، بما يؤدي لنوع من التنافس بين الشركات في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.
- ٧- تعزيز مفهوم المسؤولية الاجتماعية لدى أصحاب المصالح بما ينعكس على أسعار الاسهم لتلك الشركات.

٨- العمل على إنشاء مؤسسات مستقلة (حكومية، خاصة) تُعنى بتوعية الشركات في الاستثمار بالأنشطة الخاصة بمجالات المسؤولية الاجتماعية، ونشر هذه التقارير بشكل دوري، مما يساعد الشركات والمستثمرين على زيادة الاهتمام بهذه الأنشطة.

مقترحات دراسات أخرى

١- اجراء المزيد من الابحاث والدراسات على موضوع الرسالة الحالية تتناول كل مجال من مجالات المسؤولية الاجتماعية على كل قطاع من القطاعات الاقتصادية المختلفة مثل البنوك، والتشييد ومواد البناء، والعقارات.

المراجع

- سليمان بن عبدالله بن محمد الزامل(٢٠١٥): مستوى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية المساهمة السعودية.رسالة ماجستير .كلية الشريعة والدراسات الاسلامية، جامعه أم القرى، المملكة العربية السعودية
- طلال الكسار، مصطفى عبد الكريم النداوى، ابتهاج احمد والمشهدانى(٢٠١٤): حوكمة الشركات واثرها على سعر السهم فى الشركات الصناعية المساهمة المدرجة فى بورصة عمان.مجلة البحوث الاقتصادية والمالية.العدد الثانى.ص٨١-٨٢
- رضوان حلوة حنان (٢٠٠٣): بدائل القياس المحاسبى المعاصر/مشكلات محاسبية معاصرة،عمان: دار وائل للنشر،الطبعة الاولى.
- نبيل خليل طه سمور (٢٠٠٧): سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق :دراسة حالة سوق الأوراق المالية الإسلامي في ماليزيا رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، ص ٢٠
- احمد عبد الوهاب، نوره حسن الشيخ: دراسة عن المسؤولية الاجتماعية للشركات فى مصر(دراسة مبدئية) .المركز المصرى لدراسات السياسات العامة.ص١
- بلال فاضل عمر، اسحق محمود الشعار ، نضال عمر زلوم(٢٠١٤): اثر الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسات العلوم الإدارية،٤١(٢) ص٢٤٠-٢٤٥
- عارف عبد الله عبد الكريم (٢٠٠٣): الإفصاح المحاسبى الإختيارى مع دراسة ميدانية لجانب الطلب فى البيئة المصرية. المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا.العدد ١ ص٢٤٩-٣١٦

- علا عادل على عبدالعال(٢٠١٣): دور الاستثمار الاجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة المصرية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، ص٧٣-٩٤
- نورى على قطاطى ، فتحي فرج زويبيك، عادل عبدالحميد المشاط (٢٠١٣): الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية فى التقارير السنوية للمصارف التجارية العاملة فى ليبيا، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، العدد الثانى، ص١٩٢-٢٢٧
- محمد محمد محمد ابراهيم مندور(٢٠١٥): دراسة واختبار العلاقة السببية بين جودة الإفصاح الاختياري عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي بالتطبيق على البنوك التجارية اللبنانية. مجلة المحاسبة والمراجعة ٣(١) ص١١٣-١٥٨
- Ariche, B.Caroll. (1991).The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders Business Horizons,Indiana University, 39-48
- Bidhari,S,C& Salim,U& Aisjah,S(2013) Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchang European. Journal of Business and Management.5(18) 39-47
- Elasrag, Hussein (2014) Social responsibility of the private sector and its role in sustainable development of the Kingdom of Saudi Arabia. MPRA Paper, 54977, University Library of Munich, Germany.p6
- Ibrahim,M,E& Wahba,H,H(2013)the effect of corporate social responsibility on the firm's financial performance .International Journal of business and management studies..5(2) 147-156
- Gray, R. owen, D. and Adams, C.(1996)," Accounting and Accountability, London, Prentice Hall Inc.pp3.
- Mathews, M. (1993). Socially Responsible Accounting. Chapman & Hall, London.
- Purnomo ,P,K& Widianingsih,L,P(2012) The Influence of Environmental Performance on Financial Performance with Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as a Moderating Variable: Evidence from Listed Companies in Indonesia . Rev. Integr. Bus. Econ. Res.1(1) 56-69

- izi, M. I., Salama, A., Dixon, R. and Stratling ,R.(2014), "Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: Evidence from the US banking sector", *Journal of Business Ethics*,125,pp.601-615.
- Reverte,C(2016) Corporate social responsibility disclosure and market valuation: evidence from Spanish listed firms. *Review of Managerial Science*.10(2) 411-435
- Radwan,H,R,I(2015) The Impact of Corporate Social Responsibility on Employees in the Hotel Sector *International Journal of Tourism & Hospitality Review (IJTHR)*.2(1) 85-96
- Radaideh,M,K&, Al Azam,A,N(2015) The application of social responsibility in Jordanian banks and its impact on the competitive feature from the point of view of banks' employees .*Arab economics and business Journal*.10(2) 112-129
- Rajput,N&, Batra,G & Pathak ,R(2012) Linking CSR and financial performance: An empirical validation. *Problems and Perspectives in Management*.10(2) 42-49
- Simonescus ,L,N& Gherghina,S,C(2014) Corporate social responsibility and corporate performance: empirical evidence from a panel of the Bucharest Stock Exchange listed companies. *Management & Marketing. Challenges for the Knowledge Society*.9(4) 439-458
- Wahba,H,H(2008) Does the Market Value Corporate Environmental Responsibility? An Empirical Examination. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.15(2) 89-99
- Malhotra, A. (2007). "Factors Affecting Share Prices". Available at: <http://ezinearticles.com/?Factors-Affecting-Share-Prices&id=741674>

**THE IMPACT OF THE DISCLOSURE OF SOCIAL
RESPONSIBILITY IN THE CORPORATE'S REPORTS
ON THE STOCK PRICES OF COMPANIES LISTED
IN THE EGYPTIAN SECURITY MARKET: AN
APPLIED STUDY**

[20]

Abd ElBar, A. H.⁽¹⁾; Gohr, K. M.⁽¹⁾ and Mohamed, W. M.⁽²⁾

1) Faculty of Commerce Ain Shams University 2) Egyptian
Agricultural Bank

ABSTRACT

The current study drove at identifying the impact of environmental responsibility disclosure in corporations' reports on prices of the Egyptian stock variables-included corporations. This study was applied on (10) companies included within the S&P EGX ESG indicator in the time duration from 2011 to 2015. The content of reports, financial statements, and corporations' sites on the international information net (internet) was reviewed using the content analysis approach. Data was analyzed using statistical approaches for testing relationship between study variables regarding the independent variable represented in disclosure of social responsibility and dependent variable reflected in prices of shares. Results indicate through the statistical analysis at testing hypotheses a low level of disclosure of social responsibility of corporations, as the disclosure level is 44.12% because of low pressure of stockholders on companies to fulfill their social role, since disclosure of social responsibility is an optional disclosure. The study indicates that there is no significant statistical relationship between disclosure of social responsibility in stock-included corporations and the shares of these corporations

Key Words: Disclosure of Social Responsibility – Stock Price – Egyptian Stock Exchange.