

الأداء الخيري للشركات وأثره على الأداء المالي من المنظور الديناميكي لقدرة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

د. مروة حسن محمد حسان

أستاذ مساعد المحاسبة كلية التجارة جامعة المنصورة

المخلص :

تهدف الدراسة الحالية إلى اختبار أثر الأداء الخيري للشركات (CPHIL) على أدائها المالي (CFP)، وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة بمؤشر EGX 100 خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٩، وذلك بأخذ الطبيعة الديناميكية لقدرة الشركة في الاعتبار عند تحليل تلك العلاقة، حيث تختلف قدرة الشركات على توجيه جزء من مواردها المالية لصالح الأنشطة الخيرية خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها (مرحلة التنمية مقارنة بمرحلة النضج)، ومن ثم من المفترض أن يؤثر ذلك على الأداء المالي لتلك الشركات. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر معنوي موجب للأداء الخيري على الأداء المالي وذلك عند اختبار العلاقة دون مراعاة الأثر المحتمل لمتغير دورة حياة قدرة الشركة (CCLC). أما عند إعادة تحليل العلاقة في ظل الأثر المحتمل لمتغير (CCLC) وذلك باستخدام أسلوب Panel Threshold Modeling، الذي تم من خلاله تصنيف الشركات وفق مراحل دورة حياتها، توصلت الدراسة إلى وجود اختلاف في العلاقة بين (CPHIL) و (CFP) خلال المراحل المختلفة (تتغير العلاقة من معنوية سالبة في مرحلة التنمية إلى معنوية موجبة في مرحلة النضج)، حيث تشير النتائج إلى وجود أثر معنوي سالب لدورة حياة قدرة الشركة على علاقة (CPHIL) و (CFP) خلال مرحلة التنمية، في حين يوجد أثر معنوي موجب على ذات العلاقة خلال مرحلة النضج. وقد أكدت نتائج الاختبار الإضافي باستخدام أسلوب تحليل منحنى خصائص تشغيل المستقبل التوصل إليها باستخدام أسلوب انحدار القيمة الحدية (ROC) Receiver Operator Characteristics Threshold Regression) (Model). بناء على ذلك توصلت الدراسة إلى نجاح المنظور الديناميكي لدورة حياة قدرة

الشركة في تفسير علاقة الأداء الخيري للشركات بأدائها المالي بشكل أكثر عمقا في البيئة المصرية، الأمر الذي يتطلب مراعاة بعد دورة حياة قدرة الشركة عند توظيف آلية الإنفاق الخيري بواسطة الشركات، بما يحقق فائدة المجتمع دون أن يضر بالأداء المالي للشركات، وذلك لضمان نجاح جهود دعم نمو سوق المال المصري وتشجيع الاستثمار في الشركات المدرجة به، جنبا إلى جنب مع زيادة مساهمة الشركات في تنمية المجتمع.

الكلمات المفتاحية: الأداء الخيري للشركات، الأداء المالي للشركات، دورة حياة الشركة، قدرة الشركة، البورصة المصرية.

Corporate Philanthropic Performance and Its Impact on Corporate Financial Performance from the Dynamic Perspective of Company Capability- An Empirical Study on the Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange.

Abstract :

This study aims to investigate the impact of corporate philanthropic performance (CPHIL) on its financial performance (CFP) during the different stages of the company's life cycle, applying to the companies listed on the EGX 100 index during the period from 2014 to 2019. Given that the ability of companies to devote part of their resources to (CPHIL) varies according to their life cycle stage (Development Stage Vs. Maturity Stage), this in turn is expected to affect the financial performance of these companies. Results reveal that there is a significant positive relationship between (CPHIL) and (CFP) when testing the relationship without taking into consideration the potential impact

of the company capability life cycle variable (CCLC). However, when re-analyzing the relationship under the potential impact of the (CCLC) variable using the Panel Threshold Modeling method, through which companies were classified according to their life cycle stages, the results show a difference in the relationship between (CPHIL) and (CFP) during the different stages (the relationship changes from significant negative in the development stage to significant positive in the maturity stage). Consequently, the results prove a significant negative impact of the (CCLC) on the relationship between (CPHIL) and (CFP) during the development stage, and a significant positive impact of the (CCLC) on the relationship between (CPHIL) and (CFP) during the development stage. The results of additional testing using the Receiver Operator Characteristics (ROC) curve analysis method confirmed the validity and accuracy of the results obtained using the Threshold Regression Model. Accordingly, the study reveals the success of the dynamic perspective of the corporate capability life cycle in interpreting the relationship between (CPHIL) and (CFP) in a more profound way in the Egyptian environment. This requires considering the (CCLC) when employing the philanthropic spending mechanism by companies, to be in a way that is beneficial to the society without harming their financial performance. This is important for the success of the efforts aiming to support the growth of the Egyptian capital market and to

encourage investment in its listed companies, along with improved contribution of companies in the development of the society.

Keywords: Corporate philanthropic Performance, Corporate Financial Performance, Corporate Life Cycle, Corporate Capability, EGX.

١. مقدمة

في ظل مايشهده العالم اليوم من مبادرات وإصلاحات في سياسات الدول وتشريعاتها المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات Corporate Social Responsibility (CSR)، أصبحت أنشطة المسؤولية الاجتماعية جزءاً لا يتجزأ من أنشطة الشركات، باعتبارها تعكس التزام تلك الشركات تجاه المجتمع. من جانب آخر، أصبح نجاح الشركات واستدامتها متوقفين بدرجة كبيرة على نجاحها في استغلال أنشطة المسؤولية الاجتماعية في توليد قيمة لجميع الأطراف من أصحاب المصالح. ووفق تقرير الاستثمار المستدام المسئول Sustainable and Responsible Investing (SRI) هناك زيادة مستمرة في حجم إنفاق الشركات على أنشطة المسؤولية الاجتماعية حول العالم (Hasan&Habib, 2017). وفي ظل ذلك التوجه، أصبح الأداء الخيري للشركات من خلال منح التبرعات لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية أحد العناصر الهامة التي تعكس التزام تلك الشركات تجاه المجتمع في إطار CSR.

وفي مصر خلال السنوات الأخيرة، قد تلاحظ زيادة اهتمام الشركات بأهمية المساهمة في حل قضايا المجتمع والتبرع لصالح المبادرات والمشروعات التي تطلقها الجهات المعنية بالدولة بهدف رفع العبء عن كاهل غير القادرين وتحسين حياتهم والمضي قدماً في خطط التنمية المستدامة التي أقرتها مصر منذ ٢٠١٥ ودعم رؤية مصر ٢٠٣٠، حيث يشمل الأداء الخيري للشركات Corporate Performance

Philanthropic (CPHIL) الدعم النقدي التقديري الذي تقدمه الشركات بشكل طوعي تماما بهدف المساهمة في حل قضايا المجتمع وتحسين مستوى رفاهيته.

ويعد فهم محددات الإنفاق الخيري للشركات أمرا ضروريا لفهم كيفية مساهمة ذلك في توليد قيمة استراتيجية لها، خاصة وأن أثر إنفاق الشركات في مجالات (CPHIL) على أدائها المالي Corporate Financial Performance (CFP) لم يحسم بعد. من هنا ظهرت العديد من الدراسات خلال السنوات الأخيرة التي تبحث في النتائج المترتبة على الإنفاق الخيري بواسطة الشركات (e.g., Campbell, 2007; Clarkson et al., 2011; Wang&Qian, 2011; Masulis&Reza, 2015; Hasan&Habib, 2017; Lin et al., 2020; Xiao, 2020). فوفقا لمنظور الكلاسيكية الجديدة، يعد إنفاق الشركات في مجالات CPHIL تكلفة إضافية تتعارض مع هدف تعظيم ثروة المساهمين، ومن ثم فهي تؤثر بشكل سلبي على أداء الشركات (Aggarwal et al. 2012; Wang&Choi 2013; Xiao,2020). وفي هذا الشأن أشار كل من Criostomo et al. (2011) و Harjoto&Laksmana (2018) إلى الأثر السلبي الذي يحدثه الإنفاق على أنشطة المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركات. وبالتالي فإن التحقق من ذلك الادعاء في مقابل التوجه الحالي الذي يرى أهمية ممارسات المسؤولية الاجتماعية في دعم الأداء المالي للشركات، نظرا لدورها في تحسين سمعتها وإكسابها ميزة تنافسية، وجذب موظفين أكثر كفاءة، فضلا عن مساهمتها في تراكم رأس المال الأخلاقي والحصول على الشرعية الاجتماعية والسياسية (Godfrey et al. 2009; Wang&Qian, 2011; Wang&Choi 2013; Cantrell et al., 2015; Hasan&Habib, 2017; Hou et al., 2013; Zhao&Xiao, 2019; Lin et al., 2020; Xiao,2020)، يحتاج إلى مزيد من الدراسة من قبل الأكاديميين خاصة في الدول النامية التي تعد المسؤولية الاجتماعية للشركات والمواطنة المؤسسية بها من المفاهيم الحديثة نسبيا سواء بالنسبة للشركات أو المجتمع ككل.

من جانب آخر، ترى الباحثة أن من أحد أسباب استمرار الجدل حول الآثار المالية لممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات بصفة عامة والإنفاق الخيري لها بصفة خاصة، هو إهمال غالبية الدراسات السابقة أخذ مرحلة دورة حياة الشركة بعين الاعتبار، حيث يرتبط بها قدرة الشركة على استغلال مواردها المالية التي تزيد عن احتياجات الأنشطة التشغيلية بها ومتطلبات تعزيز تفوقها في قطاع نشاطها التجاري ونموها واستقرارها، في مجالات المسؤولية الاجتماعية. في سياق مشابه، أشار Tang et al. (2012) إلى أن علاقة الأداء الخيري للشركات بأدائها المالي لاتعكس بشكل كامل الفوائد التي يمكن أن تحققها الشركات من خلال مستويات المشاركة المختلفة في (CPHIL)، ومن هنا تظهر أهمية عنصر قدرة الشركة خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها على استخدام مواردها المالية الراكدة Slack Financial Resources التي تزيد عن احتياجات الأنشطة التشغيلية والاقتصادية بها في مجالات الأنشطة الخيرية، بحيث يتم ذلك بالشكل الذي يزيد من الفوائد المحققة من وراء إنفاقها الخيري وبما يؤدي إلى تحسن الأداء المالي لها. في سياق مشابه، دعمت نتائج عدد من الدراسات السابقة في بيانات أخرى صحة ذلك الطرح، حيث أشار عدد من الباحثين (e.g., Brammer&Millington 2008; Hong et al., 2012; Cantrell et al., 2015; Hasan&Habib, 2017; Zhao&Xiao, 2019; Xiao, 2020) إلى أن قدرة الشركة تحدد مدى نجاحها في استخدام النشاط الخيري بالشكل الذي تزيد فيه المنافع عن التكلفة، مما يؤدي إلى خلق قيمة من وراء مثل هذه الأنشطة، وبالتالي يدعم أداءها المالي.

تأسيساً على ما سبق، تخلص الباحثة إلى أن قدرة الشركة على الإنفاق الخيري تختلف خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها. فخلال مرحلة التنمية، في الغالب تكون قدرة الشركة على تخصيص جزء من مواردها المالية لصالح (CPHIL) محدودة، حيث تكون الأولوية عند تخصيص موارد الشركة لصالح الأنشطة التي تخدم هدف نمو الشركة بشكل مباشر وذات صلة بالأنشطة التشغيلية لها، مثل الحملات الترويجية والإعلانية والبحث والتطوير. وعلى عكس ذلك، فإنه في مرحلة النضج، تزيد قدرة

الشركة على توجيه جزء من مواردها المالية لصالح (CPHIL)، وبالتالي تزيد فرص تحقيق مردود إيجابي من وراء تلك المساهمات متمثلاً في تحسن أدائها المالي.

في ضوء العرض السابق، تتبع أهمية الدراسة الحالية التي تسعى إلى دراسة أثر الأداء الخيري على الأداء المالي للشركات، وكذلك أثر دورة حياة قدرة الشركة على استغلال مواردها المالية الزائدة عن إحتياجات أنشطتها التشغيلية في الأنشطة الخيرية على تلك العلاقة (متغير معدل/منظم للعلاقة)، وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. فنظراً إلى عدم كفاية الدراسات التطبيقية التي اختبرت أثر الإنفاق الخيري للشركات على الأداء المالي لها، وتباين نتائجها، فضلاً عن ندرة الدراسات التي تناولت أثر تغير قدرة الشركة خلال مراحل دورة حياتها المختلفة على علاقة أدائها الخيري بأدائها المالي، تزيد أهمية الدراسة الحالية لعدة اعتبارات أهمها أن سوق المال المصري يعد من أهم الأسواق الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والذي يسعى إلى مواكبة أفضل الممارسات في مجال المسؤولية الاجتماعية من خلال الحرص الدائم على تبني المبادرات التي تطلقها الأمم المتحدة في هذا الشأن، حيث تم إطلاق المبادرة القومية للمسؤولية الاجتماعية للشركات المصرية في مارس ٢٠٠٨ في إطار دعم مبادرة ميثاق الأمم المتحدة الصادرة في ١٩٩٩ والتي دعت الأمم المتحدة من خلالها الشركات إلى التحلي بروح المواطنة المؤسسية والمشاركة الاختيارية في التنمية المستدامة (محرم، ٢٠١٩)، كذلك في ٢٠١٠ قام مركز المديرين المصري التابع للهيئة العامة للرقابة المالية والمركز المصري لمسؤولية الشركات، ومؤسسة Standard and Poor's ومؤسسة Crisil بالتعاون مع البورصة المصرية بإعداد المؤشر الخاص بالبيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة S&P/EGX ESG والذي يعرف بالمؤشر المصري لمسؤولية الشركات. وقد كان لندشين ذلك المؤشر أكبر الأثر في زيادة الوعي بين الشركات والمتعاملين مع سوق الأوراق المالية بأهمية ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات وعلاقتها بتقييم أدائها، حيث أشار تقرير المركز المصري لمسؤولية الشركات إلى حدوث زيادة في عدد الشركات التي استجابت لمبادرة الأمم المتحدة من ٥٥ إلى ٧٢ خلال الفترة من

٢٠٠٤ إلى ٢٠١٤ (محرم، ٢٠١٩: ١٩٤). وترى الباحثة أن قيام البورصة المصرية بالزام الشركات المدرجة بها منذ ٢٠١٤ بإعداد تقرير مجلس الإدارة وفقا لأحكام المادة ٤٠ من قواعد القيد، والذي بموجبه يتعين على الشركات توضيح مساهماتها في مجال المسؤولية الاجتماعية موضحة حجم الإنفاق الخيري من خلال تقديم التبرعات، وكذلك توقيع مصر في سبتمبر ٢٠١٥ على استراتيجية التنمية المستدامة لعام ٢٠٣٠ التي أقرتها الدول الأعضاء بالجمعية العامة للأمم المتحدة والتي تضم جمهورية مصر العربية، وما أعقبه من إصدار لاستراتيجية التنمية المستدامة المصرية ٢٠٣٠ المعروفة باسم رؤية مصر ٢٠٣٠ وإنشاء صندوق تحيا مصر كان لها أكبر الأثر في زيادة الوعي بين الشركات والمواطنين المصريين بأهمية الأداء الخيري للشركات، ليس فقط لكونها واجب وطني وأخلاقي، بل لكونها أحد العوامل التي يمكن أن تسهم بشكل إيجابي في تحسن الأداء المالي للشركات.

من هنا تسهم الدراسة الحالية في سد الفجوة البحثية في مجال أثر الأداء الخيري للشركات على الأداء المالي لها، وذلك من خلال تبنى المنظور الديناميكي لقدرة الشركة، الذي يأخذ في اعتباره أثر اختلاف قدرة الشركات على الإنفاق على الأنشطة الخيرية خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها بالشكل الذي يولد قيمة للشركة، على علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي لتلك الشركات.

٢. طبيعة المشكلة

في ظل الاهتمام المتزايد من قبل الأطراف المختلفة من أصحاب المصالح بأهمية الدور المجتمعي للشركات، وزيادة التوقعات بشأن حجم المسؤوليات الاجتماعية التي يمكن للشركات تحملها، والتي في المقابل أصبح لها مردود إيجابي بالنسبة للشركات متمثلا في تحسن الأداء المالي لها وتخفيض القيود المالية عليها عند طلب الاقتراض وتزايد الإقبال على الاستثمار بها (Aguinis&Glavas, 2012; Cuyper et al. 2015; Chan et al., 2017; Zhao&Xiao, 2019)، زاد وعي الشركات بدور أنشطة المسؤولية الاجتماعية وخاصة الأنشطة الخيرية من خلال تقديم التبرعات، في الدعاية والترويج

لاسمها و تعزيز سمعتها، وكذلك الوعي بارتباط الأداء الخيري بتعزيز الشهرة ورأس المال الأخلاقي والميزة التنافسية للشركات، فضلا عن دوره في الحصول على القبول والدعم من قبل أصحاب المصالح وتحقيق الشرعية الاجتماعية والسياسية (Godfrey, 2005; Wang&Qian 2011; Cantrell et al., 2015; Cuypers et al. 2015 ; Kim et al., 2018; Chen et al., 2020).

وفي الآونة الأخيرة، قد ظهر توجه من قبل الباحثين في مجال المسؤولية الاجتماعية، ينادى بأهمية أخذ عامل قدرة الشركة على عمل الاستغلال الأمثل لمواردها التي توجهها لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية في الاعتبار، وذلك عند دراسة علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي للشركات، فكلما زادت قدرة الشركة على تقدير وتخصيص واستخدام وإدارة الموارد المستغلة في إطار (CPHIL) بشكل مدروس، زاد الأثر الإيجابي للإنفاق الخيري على الأداء المالي لها (e.g., Hasan&Habib,2017; Zhao&Xiao,2019; Xiao, 2020).

من جانب آخر، فإنه في ظل الطبيعة التطوعية للمساهمات الاجتماعية الخيرية للشركات، تتفق الباحثة مع آراء بعض الباحثين (e.g., Jawahar&Mclaughlin 2001; Helfat&Peferaf, 2003; Xiao, 2020) بأن كل من إحتياجات أصحاب المصالح و قدرة الشركات على تخصيص مواردها لصالح (CPHIL) ذات طبيعة ديناميكية. وتأسيسا على ذلك، لابد من دراسة العلاقة بين (CPHIL) و (CFP) من منظور دورة حياة قدرة الشركة، التي تفترض أن قدرة الشركة على الإنفاق الاجتماعي الخيري تتطور خلال المراحل المختلفة لدورة حياتها. ومن ثم من المنتظر أن يختلف أثر تقديم الشركة للمساهمات الخيرية على أدائها المالي وفقا لمراحل دورة حياتها.

وفي ظل تبني الدولة المصرية لاستراتيجية التنمية المستدامة ودعمها مبادرات المواطنة المؤسسية، وزيادة الوعي المجتمعي والمؤسسي المصري خاصة في السنوات الأخيرة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات ودورها في حل قضايا ومشكلات المجتمع، ترى الباحثة أن هناك ما يدعم الحاجة إلى إجراء الدراسة الحالية لاختبار واقع علاقة الإنفاق

الخيري بالأداء المالي للشركات في البيئة المصرية، خاصة وأنه في ضوء علم الباحثة، تعد الدراسة الحالية هي الأولى التي تهتم بتحليل تلك العلاقة في البيئة المصرية، فضلا عن مراعاتها أثر الطبيعة الديناميكية لقدرة الشركة خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها، وما يترتب عليها من تأثيرات محتملة على طبيعة تلك العلاقة.

بناء على العرض السابق، يمكن صياغة تساؤلي الدراسة على النحو التالي:

س ١: هل يؤثر الأداء الاجتماعي الخيري للشركات على أدائها المالي؟
س ٢: ما أثر دورة حياة قدرة الشركة على علاقة أدائها الخيري بأدائها المالي؟ ويندرج تحته التساؤلان الفرعيان التاليان.

س ٢-أ: ما أثر وجود الشركة في مرحلة التنمية على علاقة أدائها الخيري بأدائها المالي؟

س ٢-ب: ما أثر وجود الشركة في مرحلة النضج على علاقة أدائها الخيري بأدائها المالي؟

٣. أهداف الدراسة :

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة الحالية في اختبار أثر الأداء الخيري على الأداء المالي للشركات وذلك من منظور الطبيعة الديناميكية لدورة حياة قدرة الشركة. ويتضمن ذلك الهدف مجموعة الأهداف الفرعية التالية:

١. اختبار أثر الإنفاق على الأنشطة الاجتماعية الخيرية على الأداء المالي للشركات.

٢. اختبار الدور المنظم/المعدل لدورة حياة قدرة الشركة على العلاقة بين الإنفاق على الأنشطة الاجتماعية الخيرية والأداء المالي للشركات.

٣. اختبار مدى نجاح منظور دورة حياة قدرة الشركة في تفسير العلاقة بين الإنفاق على الأنشطة الاجتماعية الخيرية والأداء المالي للشركات في البيئة المصرية، التي تعد أحد أهم الأسواق الناشئة خاصة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

٤. أهمية الدراسة :

في ظل استراتيجية التنمية المستدامة- مصر ٢٠٣٠ والاهتمام المتنامي محليا بأهمية قيام الشركات بدور فعال في حل قضايا المجتمع في إطار مايعرف بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، وزيادة وعي الشركات بأن استدامتها لم تعد مقترنة بأدائها الاقتصادي فحسب، بل أصبح أدائها الاجتماعي عاملا أساسيا في عملية التقييم من قبل الأطراف المختلفة من أصحاب المصالح، ودعم ذلك التوجه من قبل الجهات التنظيمية بمصر التي قامت بتدشين مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات، وقيام البورصة المصرية بإلزام الشركات المدرجة بها منذ ٢٠١٤ بإعداد تقرير مجلس الإدارة وفقا لأحكام المادة ٤٠ من قواعد القيد، والذي بموجبه يتعين على الشركات توضيح مساهماتها في مجال المسؤولية الاجتماعية موضحة حجم الإنفاق على التبرعات، أصبح هناك اتجاه متزايد من قبل الشركات المدرجة بالبورصة المصرية نحو زيادة مساهماتها من خلال التبرع لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية كوسيلة لتعزيز شرعيتها الاجتماعية والسياسية.

من جانب آخر، فإنه في ظل ندرة الدراسات التي تنبعت إلى أهمية مراعاة بعد دورة حياة الشركة وما يرتبط به من تطور في قدرتها على استغلال الموارد المالية الزائدة عن احتياجات عمليات التشغيل، في تحسين عملية إدارة احتياجات وتوقعات أصحاب المصالح الخارجيين والداخليين خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها، تبرز الحاجة إلى اختبار هذه العلاقات في البيئة المصرية، باعتبارها أحد أهم الأسواق الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. أضف إلى ذلك، فإنه في ضوء علم الباحثة، تعد الدراسة الحالية من أولى الدراسات التي تهتم بتحليل علاقة الأداء الخيري والأداء المالي للشركات في البيئة المصرية، فضلا عن مراعاتها أثر الطبيعة الديناميكية لقدرة الشركة خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها وما يترتب عليها من تأثيرات محتملة على تلك العلاقة. من هنا تبرز الأهمية العلمية لهذه الدراسة من خلال مساهمة الفكر الحديث في مجال المحاسبة الذي ينادى بأهمية مراعاة عامل دورة حياة قدرة الشركة عند تحليل العلاقة بين الأداء الاجتماعي الخيري والأداء المالي

للشركات. على الجانب الآخر، تبرز الأهمية العملية لهذه الدراسة من خلال توجيه انتباه متخذي القرار بالشركات إلى أهمية مراعاة بعد دورة حياة الشركة وأثره على قدرة الشركة على توجيه جزء من مواردها المالية لصالح مجالات المسؤولية الاجتماعية الخيرية، وذلك عند تضمين التبرعات لصالح مجالات المسؤولية الاجتماعية في استراتيجية الشركة. بمعنى آخر، يجب أن تكون استراتيجية المسؤولية الاجتماعية الخاصة بالشركة متوافقة مع مراحل دورة حياتها، بحيث يتم ذلك بالصورة التي تحقق فائدة المجتمع، وفي ذات الوقت بما يدعم الأداء المالي للشركة ويحقق أهدافها الاقتصادية ومن ثم استدامتها.

٥. منهجية الدراسة :

تعتمد الدراسة الحالية على الجمع بين المنهجين الاستنباطي والاستقرائي في شقيها النظري والتطبيقي. حيث تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي في عمل مسح للمصادر المكتبية، والدراسات السابقة العربية والأجنبية، وإصدارات المنظمات العلمية والمهنية، والقوانين واللوائح المنظمة لممارسات المسؤولية الاجتماعية والتقارير المالي بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية، وذلك بهدف دراسة وتحليل كل ما يخص موضوع الدراسة، وما ورد في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بممارسات الإنفاق على الأنشطة الاجتماعية الخيرية وعلاقتها بالأداء المالي للشركات، وكذلك أثر دورة حياة قدرة الشركة على تلك العلاقة، ومن ثم يتم اشتقاق فرضيات الدراسة. ثم يلي ذلك، الاعتماد على المنهج الاستقرائي في إجراء دراسة تطبيقية باستخدام البيانات المستخرجة من التقارير التي تصدرها الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، بهدف اختبار فرضيات الدراسة.

٦. حدود الدراسة :

تقتصر الدراسة التطبيقية على الشركات المدرجة بمؤشر EGX100 والذي يضم أنشط مائة شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية دون أن تمتد لغيرها من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، وذلك خلال المدى الزمني

للدراصة الحالية والذي يشمل السنوات من ٢٠١٤ (بداية إلزام البورصة المصرية للشركات المدرجة بها بإعداد تقرير مجلس الإدارة وفقا لأحكام المادة ٤٠ من قواعد القيد، والذي بموجبه يتعين على الشركات توضيح مساهماتها في مجال المسؤولية الاجتماعية وحجم التبرعات الموجهة لصالح الأنشطة الخيرية) وحتى ٢٠١٩. كذلك تقتصر الدراصة الحالية على تحديد علاقة مستوى إنفاق الشركات المدرجة بمؤشر EGX100 على مجالات الأنشطة الاجتماعية الخيرية وأثر ذلك على الأداء المالي لها، دون أن تمتد لتشمل غيرها من الأنشطة مثل أنشطة حماية البيئة من التلوث. كما يخرج عن نطاق الدراصة الحالية تقييم جودة إفصاح الشركات عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية.

٧. خطة الدراصة :

من أجل الإجابة على تساؤلات الدراصة، وتحقيق الهدف منها، سوف يتم تنظيم الأجزاء المتبقية منها على النحو التالي:
أولاً: الإطار النظري والدراصات السابقة.
ثانياً: فرضيات الدراصة.
ثالثاً: الدراصة التطبيقية.
رابعاً: النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٨. الإطار النظري والدراصات السابقة

٧-١ مفهوم الأداء الخيري للشركات :

يشير الأداء الخيري للشركات إلى التبرعات التي تقوم على التحويل غير المشروط للنقد أو الأصول الأخرى إلى طرف أو كيان آخر، أو القيام بتسوية أو إلغاء إلتزاماته بشكل طوعي تماما لا يتضمن الحصول على أية تحويلات أو غيرها في المقابل (6: 1993, FASB). ووفق Carroll (1979)، فإن المسؤولية الاجتماعية للشركات تشمل أربعة جوانب وثيقة الصلة؛ إقتصادية وقانونية وأخلاقية وخيرية، ولكي تستطيع الشركة تحقيق المواطنة المؤسسية لابد أن تنجح في تحقيق الأرباح

وتلتزم بالقوانين والأخلاق، كما يتوجب عليها عدم إغفال المساهمات الخيرية لصالح المجتمع (Caroll, 1991: 43). من جانب آخر، يرى Godfrey (2005:796) أن اهتمام المديرين بالإنفاق على الأنشطة الخيرية يصب في مصلحة المساهمين. علاوة على ذلك، يتم النظر إلى الأنشطة الخيرية على أنها سلوكا محمودا للشركات، كونها تبرز التزامها بشكل طوعي تجاه المجتمع وحرصها على رفع جودة الحياة ومستوى رفاهية المجتمع الذي تعمل به (Schuyt, 2010; Zhang et al., 2010; Li et al., 2020). و نظرا لكون الأنشطة الخيرية تعد نشاطا تطوعيا بشكل كامل، فإن التبرعات تعد أكثر الممارسات الاجتماعية التي تعتمد على تقدير متخذى القرار بالشركة كوسيلة للتعبير عن استجابة الشركة لاحتياجات المجتمع (Caroll, 1991; Hemingway&Maclagan,2004; Godfrey, 2005; Xiao, 2020). كما أن الطبيعة الاختيارية للأداء الخيري تجعل منه أكثر آليات المسؤولية الاجتماعية للشركات تأثيرا في تحسين صورة الشركة أمام المجتمع (Godfrey, 2005). وترى الباحثة أنه في ظل زيادة الوعي بالمسؤولية الاجتماعية للشركات وفكرة المواطنة المؤسسية وتبني الحكومات على مستوى العالم لاستراتيجية التنمية المستدامة، أصبحت الشركات الآن مطالبة بالقيام بأدوار أكثر تأثيرا في علاج قضايا المجتمع وحل أزماته. ولعل ذلك يفسر الاهتمام الكبير من قبل الباحثين في الآونة الأخيرة بممارسات الإنفاق في مجالات الأنشطة الاجتماعية الخيرية بواسطة الشركات، والآثار المترتبة عليها (e.g., Lahdesmaki&Takala, 2012; Zhang et al., 2012; Zellweger et al., 2013; Gautier&Pache, 2015; Hogarth et al., 2018; Li et al., 2020; Lin et al., 2020; Xiao, 2020).

وبوجه عام يتم التفرقة بين أربعة دوافع رئيسية للممارسات الاجتماعية الخيرية للشركات (استراتيجية، سياسية، تحسين الصورة الذهنية عن الشركة، وتغليب المصلحة العامة)، وأيا ما كان الدافع أو المحرك وراء اهتمام الشركات بالإنفاق على مجالات الأنشطة الخيرية، فإنه من الهام معرفة أثر ذلك الإنفاق على الأداء المالي للشركات (Li et al., 2020)، ومن ثم تسعى الدراسة الحالية إلى تقديم مساهمة في هذا الاتجاه.

٧-١-٢ المنظور الديناميكي لقدرة الشركة (نظرية دورة حياة الشركة ودورة حياة قدرة الشركة)

تستمد نظرية دورة حياة الشركة (Corporate Life Cycle Theory) أصولها من الأدبيات ذات الصلة بالإدارة والتنظيم المؤسسي والتي ترتبط بنظرية ديناميكية الموارد The Dynamic Resource Based Theory (Hasan&Habib,2017: 22)، حيث تتغير خصائص الشركات وما تملكه من موارد وقدرات خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها (Helfat&Peteraf,2003; Zhao&Xiao,2019; Hasan&Habib,2017). في ضوء ذلك، فإنه يمكن الاستفادة من مؤشر دورة حياة الشركة ليس فقط في تقييم كفاءة الشركات في تنفيذ أنشطتها فحسب، بل أيضا في قياس قدرتها على الاستفادة من أنشطتها في تحقيق ميزة تنافسية بشكل مستدام (Brammer&Millington, 2008; Wang et al., 2016; Xiao, 2020). من جانب آخر، تتطلب قدرة الشركة على الإنفاق الخيري أن يكون لديها فائض من الموارد المالية يسمح بذلك، وأن يكون العائد من وراء ذلك الإنفاق مرض مقارنة بالتكلفة (Williamson et al., 2006; Campbell, 2007; Russo&Perrini,2010; Hong et al., 2012; Hasan&Habib,2017). تأسيسا على ذلك، ترى الباحثة أن استخدام مصطلح دورة حياة قدرة الشركة Corporate Capability Life Cycle (CCLC) هو الأفضل تعبيرا عن تلك العلاقات المتشابكة والمتغيرة، حيث يعكس ارتباط قدرة الشركة بمراحل دورة حياتها والتطور في قدراتها التنظيمية ومواردها المالية.

وتنقسم دورة حياة الشركة وفق منظور CCLC إلى ثلاث مراحل أساسية (Helfat&Peteraf 2003; Zuzul&Helfat,2016; Xiao, 2020) تتمثل في مرحلة التأسيس (Founding Stage) ومرحلة التنمية (Development Stage) ومرحلة النضج (Maturity Stage). ومن الطبيعي أن مستوى الخبرة والمعرفة المرتبطتان بإدارة متطلبات الأطراف المختلفة من أصحاب المصالح وتحقيق توازن

بينها، وكذلك القدرة على استغلال الموارد وتنمية قدرات الشركة في أغلب الأحوال تكون أقل في المراحل الأولى من نشاط الشركة مقارنة بالمراحل التالية، حيث يكتسب متخذ القرار خبرة ومعرفة جديدة تشكل بدورها وتنمي مايعرف بالذاكرة التنظيمية للشركة (Helfat&Peteraf, 2003; Sirmon et al., 2011; Bingham et al., 2015;) (Xiao, 2020). في ضوء ذلك يمكن القول أن قدرة الشركة على حسن استغلال وإدارة مواردها تصل أعلى مستوياتها في مرحلة النضج، و أن ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات ترتبط بشكل أو بآخر بالاستراتيجية المالية لها. ففي مرحلة التنمية تكون الشركة قد نجحت في تخطى صعوبات مرحلة التأسيس وبدأت في الاستقرار وأصبحت الإدارة أكثر خبرة في تخصيص الموارد الزائدة بشكل أفضل، وعلى الرغم من زيادة احتمالية توافر أصول نقدية لدى الشركة والتي يمكن استثمارها في الأنشطة الخيرية، إلا أنه نظرا لكون الشركة ربما مازالت بحاجة إلى مزيد من النمو والتوسع، فمن الوارد والمنطقي أن تفضل الإدارة استثمار مواردها المالية الزائدة خلال تلك المرحلة في دعم الأنشطة التشغيلية وخدمة أغراض التنمية بها. وعلى الجانب الآخر، في مرحلة النضج تكون الشركة قد بلغت أهدافها السوقية وغير السوقية وأصبح لديها الأساس المالي الذي يسمح بتوجيه بعض مواردها لصالح أنشطة المسؤولية الاجتماعية، ومن ثم من الوارد حدوث زيادة في حجم التبرعات النقدية التي تقدمها لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية، كذلك تزيد فرص زيادة العائد من وراء تلك المساهمات على تكلفتها مما يؤدي إلى تحسن ربحية الشركة والأداء المالي بها بشكل عام.

في ضوء العرض السابق، تسعى الدراسة الحالية إلى توفير فهم أفضل لطبيعة العلاقة بين كل من الأداء الخيري والأداء المالي للشركات، وكيفية تطور تلك العلاقة خلال المراحل المختلفة من دورة حياة الشركة، ويأتي ذلك على اعتبار أن الموارد المتاحة لدى الشركات والتي يمكن رصدها لصالح تمويل الأنشطة الخيرية غالبا ما تكون محدودة في المراحل الأولى من عمر الشركة التي تسبق مرحلة النضج، حيث تكون أولويات الشركات خلال هذه المراحل متركزة حول تحقيق النمو وتحسين مركزها

السوقي وتحسين الكفاءة التشغيلية بها، ومن ثم يمكن أن يكون للمساهمات الخيرية غير المدروسة آثارا سلبية على الأداء المالي لها.

٢-٧ الدراسات السابقة

١-٢-٧ علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي للشركات

في ظل الاهتمام المتزايد بممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات وخاصة الأنشطة الخيرية وأثر ذلك على الأداء المالي لها، زاد اهتمام الباحثين خاصة في الآونة الأخيرة بدراسة تلك العلاقة. وتعد دراسة Griffen&Mahon (1997) من أولى الدراسات التي اختبرت علاقة الأداء الخيري للشركات إلى جانب عدد من الجوانب الأخرى لممارسات المسؤولية الاجتماعية بالأداء المالي لها، وذلك بالتطبيق على سبعة شركات عاملة في مجال الصناعات الكيماوية (Dow Chemical, DuPont, Monsanto, Occidental (Petroleum, PPG, Union Carbide, WR Grace). وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود ارتباط بين الأداء الخيري والأداء المالي للشركات، إلا أن دراسة Orlitzky et al. (2003) أظهرت وجود علاقة موجبة بين الأداء الخيري والأداء المالي تفوق في قوتها علاقة الأداء المالي بالجوانب الأخرى للمسؤولية الاجتماعية.

وفيما يخص أبرز الدراسات التي اهتمت بشكل أساسي باختبار العلاقة بين الأداء الخيري والأداء المالي للشركات، توصلت دراسة Seifert et al. (2004) إلى عدم وجود علاقة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة بمؤشر Fortune 1000. بينما توصلت دراسة Godfrey (2005) إلى أن الأداء الخيري يصب في مصلحة مساهمي الشركة. وبالتطبيق على ٥٣٧ شركة مدرجة ببورصة لندن خلال الفترة من ١٩٩٠ حتى ١٩٩٩ توصلت دراسة Brammer&Millington (2008) إلى أن أعلى وأقل الشركات من حيث المساهمة في التبرعات لصالح الأنشطة الخيرية، قد أظهرت ارتباط بين الأداء الخيري والأداء المالي لها، وإن كان أثر الأداء

الخيري على الأداء المالي يظهر في المدى القصير في الشركات الأقل مساهمة، وفي المدى الطويل في الشركات الأعلى مساهمة في الأنشطة الخيرية. وبالتطبيق على عينة من ٨١٧ شركة من الشركات المدرجة بالبورصة الأمريكية، توصلت دراسة Wang et al. (2008) إلى وجود علاقة سالبة بين الأداء الخيري والأداء المالي في الشركات الأمريكية. كذلك توصلت دراسة Aggrwal et al. (2012) إلى وجود علاقة سالبة بين حجم التبرعات النقدية التي تقدمها الشركات الأمريكية للمرشحين السياسيين والأداء المالي لتلك الشركات. كذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة بمؤشر Fortune500 خلال الفترة من ١٩٩٦ إلى ٢٠٠٦ توصلت دراسة Masulis&Reza (2015) إلى وجود علاقة سالبة بين حجم التبرعات وتقييم المساهمين للأداء المالي للشركات. وعلى العكس من ذلك، أثبتت دراسة Cuypers et al. (2016) بالتطبيق على الشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩١ إلى ٢٠٠٩ بالاستعانة بقواعد بيانات KLD و Compustat، وجود علاقة موجبة بين الأداء الخيري وقيمة الشركة. وبالتطبيق على أفضل ١٠٠ شركة مدرجة بمؤشر ASX بأستراليا خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٣ توصلت دراسة Hogarth et al. (2018) إلى أن إنفاق الشركات على الأنشطة الخيرية يؤثر بالسلب على قيمة الشركة. أما على مستوى الأسواق الناشئة، توصلت دراسة Wang&Qian (2011) بالتطبيق على جميع الشركات المدرجة بيورصتي Shanghai و Shenzhen خلال الفترة من ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٦ إلى وجود علاقة موجبة بين الأداء الخيري والأداء المالي للشركات الصينية. كذلك دعمت تلك النتيجة عدة دراسات اختبرت ذات العلاقة في البيئة الصينية مثل دراسة Xiao (2020) بالتطبيق على الشركات الصينية المدرجة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٥، وكذلك دراسة Li et al. (2020) بالتطبيق على الشركات العائلية المدرجة بالبورصة الصينية خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٦.

من خلال استعراض أبرز الدراسات السابقة التي تناولت علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي للشركات، خلصت الباحثة إلى ندرة الدراسات التي اختبرت تلك العلاقة

في أسواق المال الناشئة، أضف إلى ذلك تركيزها على اختبار تلك العلاقة في البيئة الصينية (Wang&Qian, 2011; Li et al.,2020; Xiao, 2020)، الأمر الذي يتطلب إختبارها في أسواق ناشئة أخرى. كذلك فإنه على الرغم من أن نتائج بعض الدراسات السابقة تشير إلى وجود علاقة موجبة بين CPHIL و CFP (e.g., Orlitzky et al.2003; Godfrey, 2005; Wang&Qian 2011; Cuypers et al., 2016; Li et al., 2020; Xiao, 2020)، إلا أن نتائج دراسات أخرى أشارت إلى وجود علاقة سالبة (e.g., Wang et al., 2008; Aggarwal et al., 2018; Hogarth et al., 2018; Masulis&Reza 2015). ولعل عدم علاقة (e.g., Griffin&Mahon, 1997; Seifert et al. 2004). اتفاق نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة تلك العلاقة يعد أيضا حافزا لإجراء مزيد من الدراسات للوقوف على حقيقتها. في ذلك السياق أشار عدد من الباحثين (e.g., Jahmane&Gaies, 2020; Li et al., 2020) إلى أن عدم اتفاق نتائج الدراسات السابقة يمكن إرجاعه إلى أن طبيعة العلاقة بين الأداء الخيري والأداء المالي للشركات تختلف من بيئة لأخرى، وبالتالي يصعب تعميم النتائج التي تم التوصل إليها بالتطبيق على بيئة ما على البيئات الأخرى. من هنا تبرز أهمية دراسة الآثار المالية وغير المالية للأداء الخيري للشركات في أسواق المال المختلفة، حيث أنه من الوارد أن يؤثر اختلاف الخصائص بين البيئات نتيجة تباين الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية على طبيعة تلك العلاقة. إضافة إلى ذلك، أفادت دراسة (Lin et al. 2020) أن التضارب في نتائج الدراسات قد يرجع إلى اهتمام غالبيتها بتحليل العلاقة المباشرة بين الأداء الاجتماعي والأداء المالي للشركات، وإهمال غالبية الباحثين أخذ بعض العوامل المؤثرة على تلك العلاقة في الاعتبار، فضلا عن اختلاف المفاهيم والمقاييس والنماذج المستخدمة في تحليل العلاقة. من هنا، دعا عدم اتفاق النتائج بعض الباحثين إلى طرح فكرة ضرورة أخذ مرحلة دورة حياة الشركة وانعكاسها على قدرة الشركة على توجيه مواردها المالية الزائدة لصالح الأنشطة الخيرية في الاعتبار عند دراسة علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي للشركات. ومن

ثم بدأ عدد من الباحثين في دراسة كيفية مساهمة قدرة الشركة على الاستفادة بفعالية من (CPHIL) في دعم شرعيتها وتقديم منافع لأصحاب المصالح بالشكل الذي ينعكس إيجابيا على أدائها المالي (e.g.,Cuypers et al., 2016; Xiao, 2020)، فمن المرجح أن الأداء المالي للشركات يتأثر بكيفية استخدامها لمواردها المالية لصالح الأنشطة الخيرية، وكيفية تكييف تلك الممارسات مع الاستراتيجية العامة للشركة، الأمر الذي يختلف من مرحلة لأخرى خلال دورة حياة الشركة (Tang et al. 2012; Wang&Choi, 2013; Cuypers et al, 2016, Zhao&Xiao,2019). ولعل النتائج التي توصلت إليها دراسة Xiao (2020) تشير إلى صحة تلك الفرضية، حيث أثبتت أن علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي للشركات الصينية المدرجة بالبورصة، تتحول من سالبة في مرحلة التنمية إلى موجبة في مرحلة النضج.

في ضوء العرض السابق، تخلص الباحثة إلى أن الطبيعة الديناميكية لقدرة الشركات على الإنفاق الخيري تتطلب أخذ عامل دورة حياة الشركة في الحسبان، فوفق كل من نظرية القدرة الاستيعابية (Absorptive Capacity Theory) ونظرية الموارد الراكدة (Slack Resources Theory)، فإن الأنشطة المالية لأي شركة وحجم الإنفاق على أنشطة المسؤولية الاجتماعية بها يتأثران بقدرتها على الحصول على الموارد ومستوى الوفرة في هذه الموارد، حيث أنه في الغالب يحدث تحسن مطرد في كل منهما من مرحلة لأخرى خلال دورة حياة الشركة (Zhao&Xiao,2019: 79). في سياق مشابه أشارت دراسة Lin et al. (2020) إلى أن توافر فائض من الموارد المالية التي لاتحتاجها الشركة لتمويل أنشطتها الاقتصادية يزيد من فرص توجيه تلك الموارد لصالح أنشطة المسؤولية الاجتماعية، وأن الزيادة في قيمة الأرباح المحتجزة لها تأثير إيجابي على إنخراط الشركات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية. وتأسيسا على ذلك، يمكن إرجاع عدم اتفاق نتائج الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين كل من الأداء الاجتماعي الخيري للشركات وأدائها المالي إلى إغفال بعضها أخذ عامل دورة حياة الشركة وما يرتبط به من تغير

في قدرة الشركة في الاعتبار عند دراسة تلك العلاقة. فمن المتوقع وفق منظور دورة حياة قدرة الشركة أن العلاقة بين الأداء الخيري للشركات وأدائها المالي لا تتوقف فقط على حجم إنفاق الشركات على أوجه النشاط الخيري، بل تتوقف بشكل أكبر على عدد من الاعتبارات التي تتعلق باختلاف قدرة الشركة خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها على الإنفاق في مجالات الأنشطة الخيرية، والتي بدورها تؤثر بشكل أو بآخر على قدرتها على استخدام وتوزيع وإدارة الموارد المالية الموجهة لصالح النشاط الخيري، وبالتالي على المنافع التي تجنيها الشركة من وراء ذلك. وبالتالي فإن الدراسة الحالية تسعى إلى دراسة علاقة الأداء الخيري للشركات بأدائها المالي بشكل أكثر عمقا من خلال مراعاة الأثر المتوقع للطبيعة الديناميكية لقدرة الشركة التي تتغير خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها.

٢-٢-٧ دورة حياة قدرة الشركة كمتغير معدل/منظم للعلاقة بين الأداء الخيري والأداء المالي للشركات

تشكل السيطرة على نسبة أكبر من حجم السوق، وبناء سمعة طيبة من خلال الالتزام بمواعيد التسليم وتلبية احتياجات ومتطلبات العملاء الشاغل الأكبر لمتخذي القرار بالشركة خلال مرحلة التنمية، وذلك مقارنة بمرحلة النضج التي تصل فيها الشركة للاستقرار واستغلال إنجازاتها خلال المرحلة السابقة في دعم استقرارها و المحافظة على استدامتها، وبالتالي يكون التركيز على الأنشطة التي تعظم أرباح الشركة لدعم خطط النمو والتطوير والتوسع على رأس أولويات إدارة الشركة في مرحلة التنمية، وذلك من خلال التركيز على استراتيجيات السوق مثل التوسع في خطوط الإنتاج وأنشطة تطوير المنتج وغيرها (John et al., 2003; Xiao, 2020). في ذات الإطار أشار عدد من الباحثين (Jawahar&Mcaughlin, e.g., 2001; Campbell, 2007; Xiao, 2020) إلى أنه على الرغم من توافر بعض الموارد للشركات في مرحلة التنمية والتي من الممكن توجيهها لصالح الأنشطة الخيرية والتبرعات، إلا أنه في الغالب تفضل الشركات توجيه هذه الموارد لصالح

أنشطتها التشغيلية بما يخدم هدف نمو الشركة. وعلى العكس من ذلك، في مرحلة النضج، تكون الشركة قادرة على تحقيق المستوى المطلوب من الأرباح والتدفقات النقدية وتزيد قدرتها على التنبؤ الدقيق بمستوى الموارد المطلوبة لصالح عمليات التشغيل اليومية والمخاطر المحتملة ومن ثم تحديد مبلغ الاحتياطيات بشكل أفضل، وبالتالي يقل حجم الاحتياطيات النقدية المحتفظ بها لحالات الطوارئ والتقلبات المحتملة مستقبلاً (Elsayed & Paton, 2009; Hasan & Habib, 2017)، وعليه يزيد حجم الموارد المالية المتاحة للشركة والتي يمكن توجيهها لصالح الأنشطة غير التشغيلية مثل التبرعات لصالح الأنشطة الخيرية. من جانب آخر، فإنه في ظل اكتساب الشركة مزيد من الخبرات والمهارات خلال المراحل السابقة من دورة حياتها، تتحسن قدرتها على استغلال تلك الموارد لصالح الأنشطة الخيرية في مرحلة النضج، ليس فقط بهدف تحسين مشاركتها في خدمة قضايا المجتمع بل لدعم استدامتها (Jawahar & Mclaughlin, 2001; Xiao, 2020). في ذات السياق، أشارت دراسة Cuyper et al. (2016) إلى أن الشركات في مرحلة التنمية تركز اهتمامها على تعظيم نمو إيراداتها من خلال زيادة حصتها في السوق وزيادة الاستثمار الرأسمالي في الآلات والمعدات والمباني، بالإضافة إلى تطوير المنتجات والخدمات وزيادة طاقتها الإنتاجية لمواجهة زيادة الطلب على منتجاتها والاستفادة من الوفرة الناتجة عن زيادة حجم الإنتاج، وبالتالي في ظل الحاجة إلى الاستمرار في تحقيق التوسع ودعم النمو المستقبلي، تقل فرص توجيه جزء من أرباح الشركة طوعاً لصالح النشاط الخيري. أما في مرحلة النضج، فإن حاجة الشركات إلى إعادة استثمار مواردها المالية الزائدة في أنشطتها الاقتصادية تكون أقل، ومن ثم يمكن للشركة إنفاق جزء من هذه الموارد على الأنشطة الخيرية.

تأسيساً على العرض السابق، تخلص الباحثة إلى أن قدرة الشركة على توجيه جزء من مواردها المالية لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية للتعبير عن التزامها تجاه المجتمع ورغبتها في المشاركة في حل قضاياها، وكذلك قدرة الشركة على الاستفادة من مساهماتها الخيرية في دعم الاستدامة المالية لها، تزيد في مرحلة النضج مقارنة بمرحلة التنمية.

بناء على ما تم تناوله من خلال استعراض الإطار النظري والدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة، يتضح ندرة الدراسات بصفة عامة وعلى مستوى الأسواق الناشئة بصفة خاصة. علاوة على ذلك، فقد تلاحظ أنه حتى بالنسبة للدراسات التي أجريت على الأسواق الناشئة، فقد استهدفت الصين بصفة أساسية. من جانب آخر، يتضح إجماع الباحثين السابقين على أن عدم اتفاق النتائج حول علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي للشركات، يتطلب أخذ العوامل المؤثرة على تلك العلاقة في الاعتبار وعلى رأسها منظور دورة حياة قدرة الشركة، وذلك بهدف الحصول على تفسير أكثر شمولاً لطبيعة تلك العلاقة. ومن ثم باعتبار سوق المال المصري من الأسواق الناشئة الواعدة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا والداعمة لثقافة المواطنة المؤسسية ومسئولية الشركات تجاه المجتمع، تتبع الحاجة لدراسة تلك العلاقات بالبيئة المصرية، خاصة وأن الدراسة الحالية على حد علم الباحثة تعد من أولى الدراسات التي تختبر أثر الإنفاق الاجتماعي الخيري على الأداء المالي للشركات، وكذلك أثر دورة حياة قدرة الشركة على تلك العلاقة في البيئة المصرية. من جانب آخر، من الهام في ظل جهود دعم نمو سوق المال المصري وتشجيع الإستثمار في الشركات المدرجة به، تسليط الضوء على أهمية تحقيق التوافق بين الإنفاق الخيري والاستدامة المالية للشركات، بحيث يتم توظيف آلية الإنفاق الخيري بالصورة التي تحقق فائدة المجتمع وفي ذات الوقت تعزز الأداء المالي للشركات العاملة بمصر.

٩. فرضيات الدراسة

في ضوء ما تم تناوله من خلال الإطار النظري، والدراسات السابقة التي تناولت أثر تبرع الشركات لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية على الأداء المالي لها، والأثر المحتمل لاستخدام متغير دورة حياة قدرة الشركة كمتغير منظم/معدل لتلك العلاقة، وفي ضوء عدم اتفاق الباحثين السابقين حول نوع واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة وأثر مرحلة دورة حياة قدرة الشركة على علاقة الأداء الخيري للشركات بأدائها المالي، فإنه يمكن صياغة فرضيات الدراسة في الشكل العدمي على النحو التالي:

الفرضية ١: لا يوجد أثر معنوي للأداء الخيري للشركات على الأداء المالي لها في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

الفرضية ٢: لا تؤثر دورة حياة قدرة الشركة على العلاقة بين الأداء الخيري والأداء المالي في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. ويندرج تحت هذه الفرضية الأساسية الفرضيتين الفرعيتين التاليتين:

الفرضية ٢ أ-: لا يؤثر وجود الشركة في مرحلة التنمية على العلاقة بين الأداء الخيري والأداء المالي في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

الفرضية ٢ ب-: لا يؤثر وجود الشركة في مرحلة النضج على العلاقة بين الأداء الخيري والأداء المالي في الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

١٠. الدراسة التطبيقية

في ضوء ما تم استعراضه في الجزء السابق، تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فرضيات الدراسة، وذلك من خلال تحديد مجتمع الدراسة، ومصادر جمع البيانات، ونموذج وطرق قياس متغيرات الدراسة، والأساليب الإحصائية المستخدمة في دراسة وتحليل العلاقة بين المتغير التابع (الأداء المالي للشركات) والمتغير المستقل (الأداء الخيري للشركات) وأثر دورة حياة قدرة الشركة كمتغير منظم (معدل) على تلك العلاقة وذلك على النحو التالي:

٩-١ مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المقيدة بمؤشر EGX100 الذي تم تدشينه في ٢٠٠٩ من قبل البورصة المصرية، ليضم أكثر الشركات المقيدة بالبورصة المصرية نشاطاً، والذي يتم منه إختيار أفضل ٣٠ شركة ليتم إدراجها بالمؤشر المصري لمسئولية الشركات *S&P/EGX ESG*، مما يعنى أن الشركات المدرجة بذلك المؤشر من أكثر الشركات حرصاً على الانخراط في ممارسات المسئولية

الاجتماعية. وقد تم تحديد الشركات الداخلة في الدراسة لتضم الشركات المدرجة بمؤشر EGX100 خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٩، وذلك على اعتبار أنه بداية من ٢٠١٤ تم إلزام الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بتقديم مجموعة من الإفصاحات الإضافية من خلال تقرير مجلس الإدارة وفقا لأحكام المادة ٤٠ من قواعد القيد والتي تتضمن معلومات عن حجم التبرعات التي تقدمها في إطار ممارسات المسؤولية الاجتماعية بها.

ونظرا لأن الدراسة الحالية يتم تطبيقها على الشركات المدرجة بمؤشر EGX100 فإن وجود شركات في مرحلة التأسيس ضمن عينة الدراسة محدود، كذلك فإنه من النادر أن تقوم الشركات في مرحلة التأسيس برصد مبالغ للتبرع بها لصالح الأنشطة الخيرية (McWilliams&Siegel, 2001; Clarkson et al., 2011; Xiao, 2020)، وبالتالي سوف يتم تقسيم المشاهدات في الدراسة الحالية إلى مرحلتين مرحلة التنمية ومرحلة النضج. وسوف يتم تصنيف الشركات بين مراحل دورة حياتها باستخدام نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول Retained Earnings to Total Assets (RETA) كأساس للتصنيف أسوة بالدراسات السابقة التي ترى أن تصنيف الشركات بين مراحل دورة حياتها يجب أن يستند إلى التطور في قدراتها وليس عمرها (Koh et al, 2015; Faff et al., 2016; Hasan&Habib, 2019; Zhao&Xiao, 2019; Xiao, 2020). كذلك فإن (RETA) توفر مقياس أكثر موضوعية لأنها تعكس قدرة الشركة على توليد أرباح في المستقبل، وقدرتها على التمويل الذاتي، باعتبار الأرباح المحتجزة تعبر عن الجزء المحتفظ به من الأرباح بعد وفاء الشركة بالتزاماتها تجاه كافة الأطراف من أصحاب المصالح (Ball et al., 2020; Xiao, 2020). ووفقا لما هو متبع في الدراسات السابقة، تم استبعاد الشركات العاملة في قطاع البنوك والخدمات المالية الأخرى، نظرا لخصائصها التشغيلية التي تختلف بشكل جوهري عن خصائص الشركات التي تعمل في القطاعات الأخرى، إضافة إلى خضوعها لقوانين وقواعد تنظيمية خاصة بها. ولضمان الحصول على نتائج سليمة وبعد التأكد من توافر التقارير المالية السنوية

وتقارير مجلس الإدارة وكافة البيانات اللازمة لحساب متغيرات النموذج الإحصائي للدراسة، انتهت الباحثة إلى ٤٧١ مشاهدة، لتمثل العدد النهائي للمشاهدات الداخلة في الدراسة الحالية. وفيما يلي يلخص الجدول رقم (١) توزيع الشركات (المشاهدات) النهائية الداخلة في الدراسة على القطاعات المختلفة.

جدول رقم (١) التوزيع القطاعي للمشاهدات الداخلة في الدراسة

م	اسم القطاع	عدد المشاهدات	%
١	الموارد الأساسية	٢٩	٦
٢	الكيمويات	٢٨	٦
٣	التشييد ومواد البناء	٦٦	١٤
٤	أغذية ومشروبات	٨٦	١٨
٥	رعاية صحية وأدوية	١٢	٣
٦	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٥٥	١٣
٧	طاقة وخدمات مساندة	٧	١
٨	منتجات منزلية وشخصية	٢٩	٦
٩	العقارات	٩٥	٢٠
١٠	تكنولوجيا	٩	٢
١١	اتصالات	١٥	٣
١٢	سياحة وترفيه	٢٨	٦
١٣	إعلام	٦	١
١٤	موزعون وتجارة تجزئة	٦	١
	الإجمالي	٤٧١	١٠٠

٩-٢ مصادر جمع البيانات

اعتمدت الباحثة في جمع البيانات الخاصة بالمتغيرات اللازمة لتشغيل نموذج الدراسة على العديد من المصادر؛ فقد تم الحصول على التقارير المالية السنوية للشركات وتقارير مجلس الإدارة المعدة وفقاً لأحكام المادة ٤٠ من قواعد القيد والتي تتضمن معلومات عن حجم التبرعات التي تقدمها الشركات في إطار ممارسات المسؤولية الاجتماعية للسنوات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٩ من خلال موقع معلومات مباشر (www.mubasher.info)، وأيضاً عن طريق الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية، بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية للشركات.

٩-٣ نموذج اختبار الفروض وقياس المتغيرات وأسلوب تحليل البيانات

نظرا إلى أن الهدف الأساسي لهذه الدراسة يتمثل في اختبار أثر الأداء الخيري على الأداء المالي للشركات، وكذلك أثر دورة حياة قدرة الشركة كمتغير (معدل) على تلك العلاقة ومن ثم التوصل إلى استنتاجات بشأن مدى صحة الافتراضات التي تسعى الباحثة لاختبارها، فقد تم توصيف نموذجين للدراسة، النموذج الأول- يتم من خلاله اختبار أثر الإنفاق الاجتماعي للخيري للشركة على الأداء المالي لها، والنموذج الثاني- يتم من خلاله اختبار أثر دخول متغير دورة حياة قدرة الشركة كمتغير معدل (منظم) على علاقة الإنفاق الخيري بالأداء المالي للشركات.

النموذج الأول:

$$CFP = \beta_0 + \beta_1 CPHIL + YCONTROLS + Year\ Fixed\ Effects + Industry\ Fixed\ Effects + \varepsilon$$

النموذج الثاني:

$$CFP = \beta_0 + \beta_1 CPHIL + \beta_2 CCLC + YCONTROLS + Year\ Fixed\ Effects + Industry\ Fixed\ Effects + \varepsilon$$

حيث أن:

CFP : المتغير التابع الذي يعبر عن الأداء المالي للشركة، وهو متغير كمي تم قياسه أسوة بالباحثين السابقين (Li et al., 2020; Xiao, 2020) من خلال معدل العائد على الأصول (ROA) Return on Assets وقد تم حسابه بنسبة الدخل التشغيلي إلى إجمالي الأصول (Jahmane&Gies, 2020). ونظرا لكون ROA يعد مقياسا محاسبيا لأداء الشركة، فإنه أكثر ملاءمة للاستخدام في تقييم أداء الشركات لأغراض الدراسة الحالية مقارنة بمقاييس السوق، حيث يقيس الربحية الناجمة عن استغلال الشركة للأصول التي تملك

عليها سيطرة كاملة، كما أنه يعكس الميزة التنافسية التي تحصل عليها الشركة من خلال استغلالها لمواردها الذاتية، وكفاءة الشركة في استغلال مواردها المالية، وبالتالي يتناسب مع منظور قدرة الشركة (Lin et al., 2020; Xiao, 2020).

β_0 : تمثل ثابت النموذج.

β_1 CPHIL: المتغير المستقل الذي يعبر عن الأداء الخيري للشركة، وهو متغير كمي تم قياسه أسوة بالباحثين السابقين (e.g., Brammer&Millington 2008; Wang et al., 2008; Wang&Qian 2011; Du, 2017; Cuypers et al. 2015; Xiao, 2020) عن طريق حساب اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي مبلغ التبرعات الذي قدمته الشركة لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية خلال السنة المالية.

YCONTROLS: المتغيرات الحاكمة (Control Variables)- في ضوء المتغيرات الحاكمة التي وردت بالدراسات السابقة التي اهتمت باختبار العلاقة بين الأداء الاجتماعي الخيري والأداء المالي للشركات ، فإن المتغيرات الحاكمة المستخدمة في اختبار تلك العلاقة في الدراسة الحالية تشمل كلا من، **حجم الشركة (CSIZE)** مقاسا باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة (Su& Sauerwald, 2018; Li et al., 2020; Lin et al., 2020; Xiao, 2020) حيث أن الشركات الكبرى تمتلك كم أكبر من الموارد التي تسمح بمقابلة توقعات العملاء وتحقيق مزيد من النمو مما يساعد في تحسين الأداء المالي لها؛ **عمر الشركة (CAGE)** مقاسا بعدد السنوات منذ تاريخ إنشاء الشركة (Wang et al., 2008; Wang&Qian, 2011; Xiao, 2020) فكلما زاد عمر الشركة تطور أداؤها واستطاعت بناء علاقات أقوى في المجتمع ومن ثم ترتفع أرباحها ويتحسن أداؤها المالي (Mishra, 2017; Li et al., 2020). **نسبة الرافعة المالية (CLEV)** مقاسة بنسبة إجمالي الالتزامات طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول والتي تعبر عن درجة اعتماد الشركة على التمويل من خلال الاقتراض (Wang&Qian, 2011;)

(Xiao, 2020; Li et al, 2020; حيث أن الإلتزامات الناجمة عن الاقتراض لها تأثير سلبي على الأداء المالي للشركة، قوة العلامة التجارية للشركة (CBS) مقاسة بنسبة الأصول غير الملموسة إلى إجمالي الأصول (McWilliams&Siegel,2001; Xiao, 2020)، حيث أن قوة العلامة التجارية لها تأثير إيجابي على تحسن الأداء المالي للشركة. **التبعية للدولة (GOVCONTROL)** متغير إسمى يأخذ القيمة (١) في حالة إذا كانت الشركة تتبع الدولة (تتبع قطاع الأعمال العام) والقيمة (٠) بخلاف ذلك (Wang et al., 2008; Xiao, 2020)، حيث أن الشركات التابعة لقطاع الأعمال العام بمصر تجمع بين مزايا إدارتها بالفكر الرأسمالي، وفي ذات الوقت تخضع لرقابة مشددة من أجهزة الدولة ويتم مراجعة تقاريرها المالية من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات لضمان التزامها بالقوانين والتشريعات، فضلا عن كونها تعمل في صناعات حيوية، مما قد يكون له تأثير إيجابي على الأداء المالي لها. وأخيرا، سوف يتم ادراج كلا من **القطاع الصناعي (INDUSTRY)** و**السنة (YEAR)** كعوامل حاكمة ذات تأثير ثابت (Fixed Effects) لضمان الحصول على نتائج إحصائية دقيقة (Zhao&Xiao, 2019; Xiao, 2020)، وذلك من خلال التحكم في الظروف غير المتجانسة الناجمة عن اختلاف كل من القطاعات الصناعية والسنوات التي تنتمي لها المشاهدات الداخلة في التحليل الإحصائي.

β_2 CCLC: المتغير المعدل (المنظم) للعلاقة ويتمثل في دورة حياة قدرة الشركة. وهو متغير إسمى يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركة في مرحلة النضج والقيمة (٠) بخلاف ذلك. وقد تم قياسه أسوة بالباحثين السابقين عن طريق استخدام نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول **Retained Earnings to Total Assets (RETA)** كأساس لتصنيف الشركات بين مرحلتى التنمية والنضج، حيث أنه من غير المنطقي تصنيف الشركات بين مراحل دورة حياتها وفق عمرها، لأن التطور في قدرة الشركة يختلف من شركة لأخرى حتى إذا تساوتا في عدد سنوات نشاطهما. كذلك فإن (RETA) توفر مقياس

أكثر موضوعية لأنها تعكس قدرة الشركة على تحقيق أرباح في المستقبل، وقدرتها على التمويل الذاتي، باعتبار الأرباح المحتجزة تعبر بصفة عامة عن الجزء المحفوظ به من الأرباح بعد وفاء الشركة بالتزاماتها تجاه كافة الأطراف من أصحاب المصالح (Ball et al., 2019; Xiao, 2020). وبوجه عام، يتم اعتبار الشركات التي ترتفع بها نسبة (RETA) على أنها في مرحلة النضج، بينما يتم اعتبار الشركات التي تنخفض فيها تلك النسبة على أنها في مرحلة التنمية (DeAngelo et al., 2006; Hasan&Habib, 2017). ومن خلال الاستعانة بنموذج انحدار القيمة الحدية (Threshold Regression)، تم تصنيف المشاهدات الداخلة في الدراسة الحالية في مجموعتين (شركات في مرحلة التنمية وشركات في مرحلة النضج)، حيث يتم من خلاله تحديد النقطة التي يتغير عندها ميل الانحدار بشكل كبير، بحيث إذا زادت (RETA) للشركة عن القيمة الحدية تعد الشركة في مرحلة النضج وتأخذ القيمة (1)، وبخلاف ذلك تعد الشركة في مرحلة التنمية وتأخذ القيمة (0). ويتميز ذلك النموذج بتجنبه حدوث أي تحيز عند تقسيم العينة في مجموعات مقارنة بالأساليب التقليدية الأخرى (Xiao, 2020).

ع: الخطأ العشوائي.

وفيما يتعلق بأسلوب تحليل البيانات، فإن هذه الدراسة تعتمد على البرنامج الإحصائي (Eviews (V.10)، وسوف يتم تشغيل النموذج الأول للدراسة باستخدام طريقة انحدار المربعات الصغرى Least Squares Regression، بالإضافة لاستخدام أسلوب انحدار القيمة الحدية Threshold Regression في تشغيل النموذج الثاني للدراسة. وكتحليل إضافي للحساسية وللتأكد من سلامة ودقة النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام أسلوب انحدار القيمة الحدية والذي تم من خلاله تصنيف الشركات بين مرحلتي التنمية والنضج للتعرف على أثر التغير في دورة حياة قدرة الشركة على العلاقة بين أداءها المالي والخيري، سيتم الاستعانة ببرنامج SPSS (V.26) في عمل الاختبار الإضافي

للحساسية بأسلوب تحليل منحني خصائص تشغيل المستقبل Receiver
(ROC) Operator Characteristics.

١.١ التحليل الإحصائي ومناقشة النتائج

فيما يلي سوف يتم تناول الإحصاءات الوصفية لكافة متغيرات الدراسة، وعرض مصفوفة الارتباط، وكذلك اختبار فرضيات الدراسة.

١-١٠ الإحصاءات الوصفية Descriptive Statistics

١-١٠-١ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

يعرض الجدول رقم (٢) الإحصاءات الوصفية (القيمة العظمى والصغرى والوسط الحسابي والوسيط والانحراف المعياري) للمتغير التابع وكافة المتغيرات المستخدمة في نموذجي اختبار فروض الدراسة، وذلك بهدف التعرف على خصائص تلك المتغيرات وكيفية توزيع قيمها بين المشاهدات المختلفة الخاضعة للدراسة.

في ضوء الإحصاءات الوصفية المعروضة بالجدول رقم (٢)، يتضح أنه فيما يتعلق بالمتغير التابع (CFP) الذي يعبر عن الأداء المالي للشركة مقاسا بمعدل العائد على الأصول،

جدول رقم (٢)

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات نموذجي اختبار فروض الدراسة

Variable	Maximum	Minimum	Mean	Median	Std. Deviation
N=471					
CFP	1.519	-1.865	0.074	0.062	0.178
CPHIL	9.883	0.000	3.786	4.895	3.033

Variable	Maximum	Minimum	Mean	Median	Std. Deviation
N=471					
CSIZE	12.018	6.875	9.145	9.161	0.822
CAGE	99	1	27.773	21	18.803
CLEV	5.519	0.000	0.170	0.057	0.461
CBS	0.387	0.000	0.017	0.000	0.054
GOVCONTROL*	1	0	0.299	0.000	0.458
CCLC	1.687	0.000	0.009	0.048	0.124

* متغير إسمي.

فإنه يتراوح بين (-1.8٦٥) و (1.٥١٩) وأن متوسط معدل العائد على الأصول للشركات الداخلة في الدراسة يبلغ (٧%) وهذه النسبة تشير بوجه عام إلى وجود تحسن نسبي في الأداء المالي للشركات المصرية ومن ثم البورصة المصرية، وذلك إذا ما قورنت بنتائج دراسة الطحان (٢٠١٨) التي تم تطبيقها على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٥، والتي أظهرت أن معدل العائد على الأصول يبلغ (٦%)، الأمر الذي يعطى إشارات إيجابية للمستثمرين ويدعم الثقة في البورصة المصرية. وبالنسبة للمتغير المستقل (CPHIL) الذي يعبر عن الأداء الخيري للشركة مقاسا باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي مبلغ التبرعات الذي قدمته الشركة لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية خلال السنة المالية، فإنه يتراوح بين (صفر) و (٩.٨٨٣) ويبلغ متوسط المساهمات الخيرية للشركات (٣.٧٨٦) مما يدل على وجود تفاوت بين الشركات في قدرتها على توجيه جزء من مواردها لصالح

الأنشطة الخيرية، فهناك شركات لديها الفائض المالي الذي يسمح بذلك، بينما توجد حالات لشركات لايمكنها توجيه أي من مواردها المالية لصالح الأنشطة الخيرية، الأمر الذي قد يكون راجعا إما لتكبتها خسائر خلال السنة المالية أو عدم وجود فائض مالي يزيد عن حاجات الأنشطة التشغيلية والتنموية بالشركة، الأمر الذي يبرر أهمية أخذ دورة حياة قدرة الشركة في الاعتبار عند تقييم قدرة الشركات على منح التبرعات. على الجانب الآخر، فيما يتعلق بالمتغيرات الحاكمة، كما تشير النتائج المعروضة بالجدول السابق، فإن الإحصاءات الوصفية الخاصة بالمتغير (CSIZE) الذي يعبر عن حجم الشركة مقاسا باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة، فإنه يتراوح بين (٦.٨٧٥) و(١٢.٠١٨)، ويبلغ المتوسط (٩.١٤٥). وبالنسبة للمتغير (CAGE) الذي يعبر عن عمر الشركة فإنه يتراوح بين (١) و (٩٩) والمتوسط (٢٨) سنة. وبالنسبة للمتغير (CLEV) الذي يعبر عن نسبة الرافعة المالية، توضح النتائج أنها تتراوح بين (صفر) و (٥.٥١٩) ويبلغ المتوسط (٠.١٧٠). أما بالنسبة للمتغير (CBS) الذي يعبر عن قوة العلامة التجارية للشركة، مقاسة بنسبة الأصول غير الملموسة إلى إجمالي الأصول، فإنه يتراوح بين (صفر) و (٠.٣٨٧) ويبلغ المتوسط (٠.١٧). أما بالنسبة للمتغير (GOVCONTROL) الذي يعبر عن تبعية الشركة للدولة (تتبع قطاع الأعمال العام)، توضح النتائج أن حوالي (٣٠%) من المشاهدات الداخلة في الدراسة تتبع قطاع الأعمال العام ومن ثم تكون هناك رقابة بشكل أكبر عليها من قبل الدولة.

وأخيرا، فيما يتعلق بمتغير (CCLC) الذي يعبر عن دورة حياة قدرة الشركة مقاسا بنسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول، والمراد التعرف على أثر استخدامه كمتغير معدل على علاقة الأداء المالي بالأداء الخيري للشركات، يتضح من النتائج المعروضة بالجدول رقم (٢) أنه يتراوح بين (صفر) و (١.٦٨٧) والمتوسط (٠.٠٠٩) والانحراف المعياري (٠.١٢٤)، مما يوضح وجود اختلاف في قدرة الشركات على الاحتفاظ بجزء من أرباحها لتعزيز الوضع المالي لها، وذلك على

اعتبار أن الأرباح المحتجزة تعبر بصفة عامة عن الجزء المحتفظ به من الأرباح بعد وفاء الشركة بالتزاماتها.

٢-١٠ مصفوفة الارتباط

يعرض الجدول رقم (٣) معاملات مصفوفة الارتباط لجميع متغيرات الدراسة، حيث توضح هذه المصفوفة العلاقة الخطية البسيطة بين المتغيرات المستقلة والحاكمة والمتغير التابع، وكذلك بين المتغيرات المستقلة و/أو الحاكمة، مما يوفر تصور مبدئي عن طبيعة العلاقة بين كافة المتغيرات وبعضها البعض. كذلك تساعد تلك المصفوفة في التأكد من خلو نموذج الدراسة الذي تم توصيفه من مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity.

في ضوء معاملات الارتباط الواردة بالجدول رقم (٣) يتضح ما يلي، وذلك بصفة مبدئية، حتى يتم تشغيل نموذجي اختبار الفروض الذين قد تم توصيفهما في هذه الدراسة. أولاً، فيما يتعلق بالعلاقة بين المتغير المستقل (CPHIL) الذي يعبر عن الأداء الخيري للشركات والمتغير التابع (CFP) والذي يعبر عن الأداء المالي لها، يتضح وجود علاقة ارتباط معنوية موجبة بين المتغيرين وذلك عند مستوى معنوية (١%)، مما يدل بصفة مبدئية على عدم صحة فرضية الدراسة رقم (١)، الأمر الذي يحتاج إلى التثبت منه من خلال تشغيل نموذج اختبار الفروض.

وفيما يتعلق بالعلاقة بين المتغيرات الحاكمة والمتغير التابع (CFP)، تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (٣) إلى وجود علاقة معنوية موجبة عند مستوى معنوية (١%) بين حجم الشركة (CSIZE) والأداء المالي لها.

من جانب آخر، تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (٣) إلى وجود علاقة معنوية موجبة عند مستوى معنوية (١%) بين متغير دورة حياة قدرة الشركة (CCLC) والأداء المالي لها الأمر الذي يؤكد أهمية مراعاة مراحل دورة حياة الشركة عند تقييم أدائها.

جدول رقم (٣)
مصفوفة ارتباط المتغيرات المستخدمة في نموذج اختبار الفروض

	Variable	1	2	3	4	5	6	7	8
1	CFP	1							
2	CPHIL	0.266***	1						
3	CSIZE	0.151***	0.637***	1					
4	CAGE	0.045	-0.036	-0.119***	1				
5	CLEV	-0.016	0.031	0.260***	0.037	1			
6	CBS	-0.018	0.205***	0.443***	-0.099**	0.262***	1		
7	GOVCONTROL	0.007	-0.020	-0.023	0.273***	-0.101**	-0.041	1	
8	CCLC	0.222***	0.181***	0.083*	0.212***	-0.060	-0.022	0.236***	1

*** معنوي عند ١% ** معنوي عند ٥% * معنوي عند ١٠%

وأخيراً، فيما يتعلق بالعلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات الحاكمة وبين المتغيرات الحاكمة وبعضها البعض، فإنه يتضح من خلال النتائج الواردة بالجدول رقم (٣) وجود ارتباط بين المتغير المستقل (CPHIL) الذي يعبر عن الأداء الخيري للشركة وبعض المتغيرات الحاكمة، وبين بعض المتغيرات الحاكمة وبعضها البعض، إلا أنه بفحص معاملات الارتباط بين تلك المتغيرات يتضح أن أكبرها (٠.٦)، حيث بلغ معامل الارتباط بين الأداء الخيري وحجم الشركة (٠.٦٣٧)، في حين أن باقي معاملات الارتباط لم تتجاوز (٠.٤)، وبناء عليه يمكن القول بأن قيم معاملات الارتباط توضح أن مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity لاتمثل خطورة على النتائج.

٢-١٠ نتائج اختبار فرضيات الدراسة

١-٢-١٠ أثر الأداء الخيري على الأداء المالي للشركات

فيما يلي يوضح الجدول رقم (٤) نتائج تشغيل النموذج الأول للدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى (Least Squares) باستخدام البرنامج الإحصائي EViews، بهدف التعرف على أثر الأداء الخيري على الأداء المالي للشركات.

جدول رقم (٤)
نتائج تشغيل النموذج الأول لاختبار الفروض

Dependent Variable: CFP				
Method: Least Squares				
N=471				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.062709	0.107918	-0.581086	0.5615
CPHIL	0.006659	0.003284	2.027714	0.0432
CSIZE	0.015164	0.012471	1.215932	0.2246
CAGE	-0.000482	0.000454	-1.061643	0.2890
CLEV	-0.080801	0.017601	-4.590656	0.0000
CBS	-0.125157	0.155353	-0.805632	0.4209
GOVCONTROL	0.004848	0.018506	0.261983	0.7935
R-squared	0.084372	Mean dependent var		0.073406
Adjusted R-squared	0.072506	S.D. dependent var		0.177926
S.E. of regression	0.171354	Akaike info criterion		-0.675389
Sum squared resid	13.59470	Schwarz criterion		-0.613539
Log likelihood	165.7163	Hannan-Quinn criter.		-0.651055
F-statistic	7.110631	Durbin-Watson stat		1.932412
Prob(F-statistic)	0.000000			

وللتأكد من جودة نموذج اختبار فروض الدراسة (The Overall Fit of the Model)، والتحقق من جودة القدرة التنبؤية له وعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي نموذج الانحدار (Autocorrelation) تم الاستعانة بعدد من المؤشرات (Akaike info criterion) و (Schwarz criterion) و (Hannan-Quinn criterion) و (Durbin-Watson Stat)، وقد أكدت على جودة النموذج.

تشير نتائج تحليل الانحدار الواردة بالجدول رقم (٤)، إلى معنوية النموذج الأول في تفسير مستوى الأداء المالي للشركات، وتبلغ معنوية النموذج أقل من ١% (F= 0.000)، كما يتضح أن قيمة معامل تحديد نموذج الانحدار R^2 قد بلغت (٠,٠٨) والتي تقترب من نتائج دراسة Lin et al. (2019) التي بلغت فيها قيمة معامل تحديد نموذج الانحدار (٠.١٢٠) وذلك باستخدام أحد نماذج تحليل الانحدار الديناميكية (Dynamic Model- Fixed Effects) وذلك بالتطبيق على

الشركات الأمريكية. وبالنظر إلى معامل المتغير المستقل (CPHIL) يلاحظ أنه يحمل إشارة موجبة ويعد معنوياً من الناحية الإحصائية عند مستوى معنوية (5%) مما يشير إلى أن الأداء الخيري للشركة يؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على الأداء المالي لها، الأمر الذي يؤكد صحة النتائج التي تم التوصل إليها من خلال تحليل الارتباط، ويؤكد عدم صحة الفرضية الأولى للدراسة التي تقضي بعدم وجود أثر معنوي للأداء الخيري للشركات على أدائها المالي. وتتفق تلك النتيجة مع نتائج عدد من الدراسات السابقة التي تشير إلى وجود علاقة موجبة بين الأداء الخيري و الأداء المالي للشركات (Orlitzky et al.2003; Godfrey, 2005; Wang&Qian) (2011; Cuypers et al., 2016; Li et al., 2020)، وهذا يبرهن على أن الأداء المالي للشركات يتأثر بكيفية استخدامها لمواردها المالية لصالح الأنشطة الخيرية، إلا أن انخفاض القوة التفسيرية للنموذج التي تعبر عنها قيمة R^2 ، تزيد من أهمية اختبار أثر دخول متغير دورة حياة قدرة الشركة لاختبار الدور المعدل له على تلك العلاقة ودوره في فهم جوانب تلك العلاقة بشكل أفضل.

وفيما يتعلق بعلاقة المتغير التابع (CFP) بالمتغيرات الحاكمة، تفيد النتائج وجود علاقة معنوية سالبة بينه وبين متغير الرافعة المالية (CLEVERAGE) وذلك عند مستوى معنوية (1%)، مما يؤكد على الآثار السلبية للالتزامات الناتجة عن التمويل من خلال الاقتراض على الأداء المالي للشركات.

١٠-٢-١٠ علاقة الأداء الخيري للشركات بأدائها المالي في ظل الأثر الديناميكي لمتغير دورة حياة قدرة الشركة

تشير نتائج تحليل الإنحدار الواردة بالجدول رقم (٥)، إلى معنوية النموذج الثاني الذي يأخذ في اعتباره الدور المعدل لمتغير دورة حياة قدرة الشركة في تحليل أثر الأداء الخيري للشركات على الأداء المالي لها، حيث تبلغ معنوية النموذج أقل من 1% ($F= 0.000$)، كما تشير مؤشرات جودة النموذج إلى عدم وجود مشكلات إحصائية تخل بجودته. وتشير النتائج الواردة بذات الجدول إلى التحسن الملحوظ في

قيمة معامل تحديد نموذج الإنحدار R^2 التي بلغت (٠,٣٨) مقارنة بقيمتها التي بلغت (٠,٠٨) في النموذج الأول للدراسة الذي أغفل الدور الديناميكي لدورة حياة قدرة الشركة. وبالتالي، تدعم النتائج ضرورة مراعاة بعد الاختلاف في قدرة الشركات على تكريس جزء من مواردها المالية التي تفيض عن احتياجاتها المتعلقة بأنشطتها الأساسية وخططها التنموية خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها، ومن ثم يدل على عدم صحة الفرضية الثانية للدراسة. في ضوء ذلك، يمكن استنتاج صحة الطرح الذي قدمه عدد من الباحثين السابقين (e.g., Lin et al., 2020; Xiao, 2020) بالتطبيق على بيانات أخرى. من جانب آخر، توضح النتائج الواردة بالجدول رقم (٥)، التي تم الحصول عليها من خلال تشغيل نموذج الدراسة باستخدام أسلوب انحدار القيمة الحدية (Threshold Value Regression)، أن القيمة الحدية التي تم على أساسها تصنيف الشركات بين مجموعة الشركات في مرحلة التنمية ومجموعة الشركات في مرحلة النضج هي (٠,٠٠٦). وكما يتضح من النتائج فإن علاقة الأداء الخيري للشركة بالأداء المالي لها معنوية خلال المرحلتين (١%)، إلا أن نوع العلاقة قد تغير من علاقة معنوية سالبة في مرحلة التنمية إلى علاقة معنوية موجبة في مرحلة النضج، مما يدل على عدم صحة الفرضيتين الفرعيتين (٢-أ و ٢-ب)، ومن ثم يبرهن مرة أخرى على ضرورة عدم إغفال بعد دورة حياة قدرة الشركة بما يتفق مع نتائج دراسة Xiao (2020)، حيث أن توجيه الشركات لجزء من مواردها المالية لصالح الأنشطة الخيرية في مرحلة التنمية قد يكون له آثار سلبية على أدائها المالي نظراً لمحدودية تلك الموارد حال وجدت، مما قد يضعف من قدراتها على استخدام وتوزيع وإدارة الموارد المالية الموجهة لصالح النشاط الخيري، وقد يتسبب في إحداث خلل في تلبية الاحتياجات المالية الأساسية المتعلقة بالعمليات التشغيلية، وبالتالي على المنافع التي تجنيها الشركات من وراء ذلك خاصة إذا تم بشكل غير مدروس .

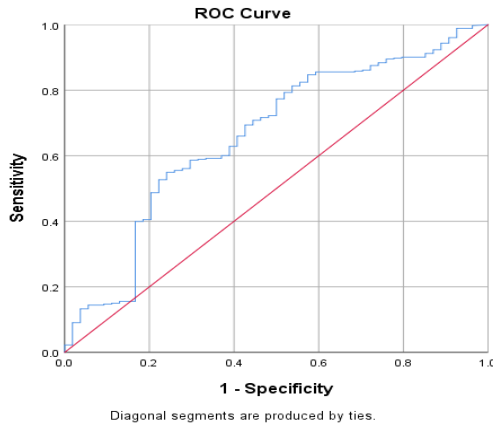
جدول رقم (٥)
نتائج تشغيل النموذج الثاني لاختبار الفروض

Dependent Variable: CFP				
Method: Threshold Regression				
N=471				
Threshold variable: CCLC				
Sig. level 0.05				
Threshold value used: 0.0061390149				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CLCC < 0.0061390149 -- 70 obs				
C	-1.302652	0.273216	-4.767849	0.0000
CPHIL	-0.024118	0.009740	-2.476235	0.0136
CSIZE	0.146046	0.031427	4.647183	0.0000
CAGE	0.004216	0.001288	3.273647	0.0011
CBS	-0.234308	0.340525	-0.688079	0.4918
CLEV	0.022492	0.036295	0.619698	0.5358
GOVCONTROL	-0.297266	0.067476	-4.405489	0.0000
0.0061390149 <= CLCC				
C	0.129259	0.113473	1.139109	0.2553
CPHIL	0.008417	0.003411	2.467756	0.0140
CSIZE	-0.005314	0.013129	-0.404778	0.6858
CAGE	-0.000724	0.000475	-1.522629	0.1285
CBS	-0.093149	0.166729	-0.558685	0.5767
CLEV	-0.109061	0.019622	-5.558028	0.0000
GOVCONTROL	0.017002	0.018782	0.905247	0.3658
R-squared	0.380026	Mean dependent var		0.073406
Adjusted R-squared	0.354796	S.D. dependent var		0.177926
S.E. of regression	0.163576	Akaike info criterion		-0.751684
Sum squared resid	12.17448	Schwarz criterion		-0.619150
Log likelihood	191.6457	Hannan-Quinn criter.		-0.699542
F-statistic	7.135412	Durbin-Watson stat		1.891141
Prob(F-statistic)	0.000000			

وعلى العكس من ذلك، فإنه في مرحلة النضج يكون لدى الشركات فائض مالي يسمح بالمساهمة في تحسين ظروف المجتمع والمشاركة في حل قضاياها من خلال تقديم التبرعات الخيرية دون الإخلال باحتياجاتها المالية الأساسية المتعلقة بعملياتها التشغيلية والإطار الاستراتيجي لها، ومن ثم يكون للأداء الخيري مردود إيجابي على التحسن في ربحية الشركة.

٣-١٠ اختبار إضافي-جودة نتائج نموذج انحدار القيمة الحدية

تشير نتائج اختبار الحساسية باستخدام أسلوب تحليل منحنى خصائص تشغيل المستقبل (ROC) Receiver Operator Characteristics والواردة بالشكل رقم (١) والجدول رقم (٦) إلى سلامة ودقة النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام أسلوب انحدار القيمة الحدية (Threshold Regression Model)، والذي تم من خلاله تصنيف الشركات بين مرحلتي التنمية والنضج للتعرف على أثر التغيير في دورة حياة قدرة الشركة على العلاقة بين أدائها المالي والخيري.



شكل رقم (١)
منحنى خصائص تشغيل المستقبل

كما هو موضح يظهر منحنى ROC في الجانب الأيسر العلوي، كما أن المساحة تحت المنحنى AUC أكبر من (0.5) عند مستوى معنوية (1%)، مما يزيد الثقة في مستوى الحساسية والقدرة على التحديد والتصنيف ومن ثم يدل على فعالية استخدام نموذج انحدار القيمة الحدية.

جدول رقم (٦)

نتائج اختبار حساسية نموذج انحدار القيمة الحدية

Area Under the Curve				
Asymptotic 95% Confidence Interval				
Area	Std. Error ^a	Asymptotic Sig. ^b	Lower Bound	Upper Bound
.662	.041	.000	.581	.742

١٢. النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

١-١١ النتائج

يمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة على النحو التالي:

- ١- ممارسة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية للمسئولية الاجتماعية من خلال الإنفاق على التبرعات لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية، مما يبرز زيادة الوعي بأهمية الأداء الخيري للشركات، ليس فقط لكونه واجب وطني وأخلاقي، بل لكونه أحد العوامل التي يمكن أن تؤثر على الاستدامة المالية للشركات.
- ٢- وجود أثر معنوي موجب للأداء الخيري (CPHIL) الذي يعبر عن حجم إنفاق الشركة على التبرعات لصالح الأنشطة الاجتماعية الخيرية والأداء المالي للشركة (CFP) عند مستوى معنوية (1%)، وذلك عند تحليل العلاقة دون مراعاة أثر دورة حياة قدرة الشركة على تلك العلاقة.

٣- تغير نوع علاقة الأداء الخيري للشركات (CPHIL) بأدائها المالي (CFP) من علاقة معنوية سالبة في مرحلة التنمية إلى علاقة معنوية موجبة في مرحلة النضج، مما يدل على ضرورة عدم إغفال بعد دورة حياة قدرة الشركة.

٤- التحسن الملحوظ في القدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الثاني ($R^2=0.38$) الذي يراعى أثر دورة حياة قدرة الشركة على علاقة الأداء الخيري بالأداء المالي لها، مقارنة بالنموذج الأول للدراسة ($R^2=0.08$) الذي يهمل الاختلاف في قدرة الشركات على تكريس جزء من مواردها المالية التي تفيض عن احتياجاتها المتعلقة بأنشطتها الأساسية وخططها التنموية خلال المراحل المختلفة من دورة حياتها.

٥- يؤثر توجيه الشركات لجزء من مواردها المالية لصالح الأنشطة الخيرية في مرحلة التنمية بالسلب على أدائها المالي، بينما في مرحلة النضج يكون لدى الشركات فائض مالي يسمح بالمساهمة في تحسين ظروف المجتمع والمشاركة في حل قضاياها من خلال تقديم التبرعات الخيرية، دون الإخلال باحتياجاتها المالية الأساسية المتعلقة بعملياتها التشغيلية والإطار الاستراتيجي لها، ومن ثم يكون للأداء الخيري مردود إيجابي على التحسن في ربحية الشركة.

٦- تأكيد تحليل الحساسية باستخدام أسلوب تحليل منحنى خصائص تشغيل المستقبل Receiver Operator Characteristics (ROC) على سلامة ودقة النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام أسلوب انحدار القيمة الحدية (Threshold Regression Model)، والذي تم من خلاله تصنيف الشركات بين مرحلتها التنموية والنضج للتعرف على أثر التغير في دورة حياة قدرة الشركة على العلاقة بين أدائها المالي والخيري.

٧- نجاح المنظور الديناميكي لدورة حياة قدرة الشركة في تفسير علاقة الأداء الخيري للشركات بأدائها المالي بشكل أكثر عمقا، حيث أكد على ضرورة

عدم إغفال بعد دورة حياة قدرة الشركة عند تحليل تلك العلاقة، حيث تختلف العلاقة من مرحلة لأخرى.

٢-١١ التوصيات

بناء على ما تم التوصل إليه من خلال الدراسة التطبيقية توصي الباحثة بما يلي:

١- ضرورة اهتمام إدارات الشركات بمراعاة بعد دورة حياة قدرة الشركة عند وضع استراتيجية المسؤولية الاجتماعية الخاصة بالشركات بحيث تكون متوافقة مع مراحل دورة حياتها، ومن ثم تتحقق فائدة المجتمع، دون الإضرار بالأداء المالي للشركات أو الإخلال بأهدافها الاقتصادية.

٢- قيام الجهات التنظيمية بالدولة بوضع مجموعة من الإرشادات التي تساعد الشركات المدرجة بالبورصة المصرية في صياغة استراتيجية المسؤولية الاجتماعية الخاصة بها بحيث تكون متوافقة مع مراحل دورة حياتها، وذلك لضمان إنجاح جهود دعم نمو سوق المال المصري وتشجيع الاستثمار في الشركات المدرجة به.

٣- قيام الجهات المعنية بالدولة بزيادة الوعي بين كافة الأطراف من أصحاب المصالح بأهمية الأداء الخيري للشركات في المساهمة في تنمية المجتمع، وضرورة تبيين المجتمع لذلك الدور من خلال مساعدة تلك الشركات على تحقيق الاستدامة المالية من خلال الإقبال على شراء منتجاتها والاستثمار في أسهمها.

٣-١١ مجالات البحث المقترحة

١- يمكن للدراسات المستقبلية في السوق المصرية أن تقوم بإعادة اختبار نموذج الدراسة بالتطبيق على القطاع المالي والمصرفي.

٢- يمكن إجراء دراسة مستقبلية يتم من خلالها تقييم أثر الإنفاق في مجالات المحافظة على البيئة على الأداء المالي للشركات، ومقارنة نتائجها بنتائج الدراسة الحالية.

- ٣- يمكن إجراء دراسة مستقبلية يتم من خلالها تقييم أثر الأداء الخيري للشركات على جوانب أخرى لأداء الشركة مثل جودة الأرباح وقيمة الأسهم.
- ٤- يمكن إعادة اختبار فرضيات الدراسة في عدد من الأسواق العربية و/أو الأفريقية و/أو أي من الأسواق الناشئة الأخرى، ومقارنة النتائج.

المراجع :

أولاً: المراجع العربية

- الطحان، إبراهيم محمد (٢٠١٨)، " أثر الإفصاح الاختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية وتطبيقية"، *مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، مج. ٥ (١)، ٥٩٠-٦٥٤.*
- الهيئة العامة للرقابة المالية (٢٠١٦)، *الدليل المصري لحوكمة الشركات، جمهورية مصر العربية. محرم، عمرو هانى محمود (٢٠١٩)، " دور الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تحسين جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية: دراسة ميدانية على البنوك المقيدة بالبورصة المصرية"، الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مج. ٢٣ (١)، ١٧٣-٢٢٧.*

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Aggarwal, R. K., Meschke, F. & Wang, T. Y. (2012), " Corporate political donations: Investment or agency?", *Business and Politics*, Vol. 14(1), 1-38.
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012), "What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research agenda", *Journal of Management*, 38(4), 932-968.
- Ball, R., Gerakos, J., Linnainmaa, J. T. & Nikolaev, V. (2019), "Earnings, retained earnings, and book-to-market in the cross section of expected returns", *Journal of Financial Economics*, Vol. 135(1), 231-254.
- Bingham, C. B., Heimeriks, K. H., Schijven, M., & Gates, S. (2015), "Concurrent learning: How firms develop multiple dynamic capabilities in parallel", *Strategic Management Journal*, Vol. 36(12), 1802-1825.

- Brammer, S. & Millington, A. (2008)," Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance", **Strategic Management Journal**, Vol. 29(12), 1325–1343.
- Campbell, J.L. (2007), "Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility", **Academy of Management Review**, Vol. 32 (3), 948–967.
- Cantrell, J. E., Kyriazis, E., & Noble, G. (2015), "Developing CSR giving as a dynamic capability for salient stakeholder management", **Journal of Business Ethics**, Vol. 130(2), 403-421.
- Carroll, A. B. (1979), "A three-dimensional conceptual model of corporate performance", **Academy of Management Review**, Vol.4(4), 497-505.
- Carroll, A. B. (1991), "The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders", **Business Horizons**, Vol. 34(4), 39-48.
- Chan, C. Y., Chou, D. W., & Lo, H. C. (2017), " Do financial constraints matter when firms engage in CSR?", **The North American Journal of Economics and Finance**, Vol.39, 241–259.
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2013),"Corporate social responsibility and access to finance", **Strategic Management Journal**, Vol.35(1), 1–23.
- Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D.& Vasvari, F.P.(2011), "Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies", **Journal of Accounting and Public Policy**. Vol. 30 (2), 122–144.
- Crisóstomo, V. L., De Souza Freire, F., & De Vasconcellos, F. C. (2011), "Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil", **Social Responsibility Journal**, Vol.7(2), 295–309.

- Cuypers, I. R., Koh, P.S.& Wang, H. (2015),"Sincerity in corporate philanthropy, stakeholder perceptions and firm value", **Organization Science**, Vol. 27(1), 173-188.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L.& Stulz, R.M. (2006), "Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory", **Journal of Finance and Economics**, Vol. 81 (2), 227-254.
- Du, X. (2017), "Religious belief, corporate philanthropy, and political involvement of entrepreneurs in Chinese family firms", **Journal of Business Ethics**, Vol. 142 (2), 385-406.
- Elsayed, K. & Paton, D. (2009), "The impact of financial performance on environmental policy: does firm life cycle matter?", **Business Strategy and the Environment**, Vol.18(6), 397-413.
- Faff, R., Kwok, W.C., Podolski, E.J., Wong, G..(2016), "Do corporate policies follow a life-cycle?", **Journal of Banking and Finance**, Vol. 69, 95-107.
- Financial Accounting Standards Board (1993),"FAS 116: Accounting for contributions received and contributions made", **Statement of Financial Accounting Standards No.116**, Norwalk, C.T.
- Godfrey, P. C. (2005), "The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective", **Academy of Management Review**, Vol.30(4), 777-798.
- Godfrey, P., Merrill, C.B.& Hansen, J. (2009),"The relationship between corporate social responsibility and shareholder value: An Empirical Test of the risk management hypothesis", **Strategic Management Journal**, Vol. 30`1(4),425 - 445.
- Griffin, J. J. & Mahon, J. F. (1997),"The corporate social performance and corporate financial performance debate: Twenty-five years of incomparable research", **Business and Society**, Vol. 36(1), 5-31.

- Harjoto, M. & Laksmana, I.(2018), "The Impact of Corporate Social Responsibility on Risk Taking and Firm Value", **Journal of Business Ethics**, Vol.151, 353-373.
- Hasan, M.M. & Habib, A. (2017), "Corporate life cycle, organizational financial resources and corporate social responsibility", **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Vol. 13(1), 20–36.
- Helfat, C. E.&Peteraf, M. A. (2003), "The dynamic resource-based view: Capability life cycles", **Strategic Management Journal**, Vol.24(10), 997-1010.
- Hogarth, K., Hutchinson, M. & Scaife, W. (2018), "Corporate philanthropy, reputation risk management and shareholder value: a study of Australian corporate giving", **Journal of Business Ethics**, Vol. 151(2), 375–390.
- Hong, H., Kubik, J.D.& Scheinkman, J.A.(2012), "Financial Constraints on Corporate Goodness", **National Bureau of Economic Research**, NBER Working Paper No.18476.
- Hou, D., Meng, Q., Zhang, K.&Chan, K. C. (2018),"Motives for corporate philanthropy propensity: Does short selling matter?", **International Review of Economics & Finance**, Vol. 23, 24-36.
- Jahmane, A.&Gaies, B.(2020),"Corporate social responsibility, financial instability and corporate financial performance: Linear, non-linear and spillover effects –The case of the CAC 40 companies", **Finance Research Letters**, Vol.34 (May),1-8.
- Jawahar, I. M.& Mclaughlin, G. L. (2001), "Toward a descriptive stakeholder theory: An organizational life cycle approach", **Academy of Management Review**, Vol. 26(3), 397-414.
- John, C. H. S., Poudar, R. W.&Cannon, A. R. (2003), "Environmental uncertainty and product–process life cycles: A multi-level interpretation of change over time", **Journal of Management Studies**, Vol. 40(2), 513-541.

- Kim, K.-H., Kim, M.&Qian, C. (2018), "Effects of corporate social responsibility on corporate financial performance: A competitive-action perspective", **Journal of Management**, Vol.44(3), 1097-1118.
- Koh, S., Durand, R. B., Dai, L.&Chang, M. (2015), "Financial distress: Life cycle and corporate restructuring", **Journal of Corporate Finance**, Vol. 33: 19-33.
- Li, X., Li, G., Wang, Z., Jiao, W. & Pang, Y. (2020), "The effect of corporate philanthropy on corporate performance of Chinese family firms: The moderating role of religious atmosphere", **Emerging Markets Review**, Available: https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1566014120302326?dgcid=rss_sd_all, Accessed: 25/12/2020.
- Lin, W.L., Ho, J.A., Ng, S.I.&Lee, C. (2020), "Does corporate social responsibility lead to improved firm performance? The hidden role of financial slack", **Social Responsibility Journal**, Vol. 16 (7), 957-982.
- Masulis, R. W., & Reza, S. W. (2015), "Agency problems of corporate philanthropy", **The Review of Financial Studies**, Vol. 28(2), 592-636.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2001), "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective", **Academy of Management Review**, Vol. 26(1), 117-127.
- Mishra, D. (2017), "Post-innovation CSR performance and firm value", **Journal Business Ethics**, Vol. 140 (2), 285-306.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L.&Rynes, S. L. (2003), "Corporate social and financial performance: A meta-analysis", **Organization Studies**, Vol. 24(3), 403-441.
- Russo, A.&Perrini, F. (2010), "Investigating stakeholder theory and social capital: CSR in large firms and SMEs", **Journal of Business Ethics**, Vol. 91 (2), 207-221.

- Schuyt, T.N.M. (2010), "Philanthropy in European welfare states: a challenging promise?", **International Review of Administrative Sciences**, Vol. 76 (4), 774–789.
- Seifert, B., Morris, S. A.&Bartkus, B. R. (2004)," Having, giving, and getting: Slack resources, corporate philanthropy, and firm financial performance", **Business & Society**, Vol. 43(2), 135–161.
- Sirmon, D. G., Hitt, M. A., Ireland, R. D.&Gilbert, B. A. (2011),"Resource orchestration to create competitive advantage: Breadth, depth, and life cycle effects", **Journal of Management**, Vol. 37(5), 1390-1412.
- Su, W.& Sauerwald, S.(2018)," Does corporate philanthropy increase firm value? The moderating role of corporate governance", **Business Society**, Vol.7 (4), 599–635.
- Tang, Z., Hull, C. E.&Rothenberg, S. (2012), "How corporate social responsibility engagement strategy moderates the CSR–financial performance relationship", **Journal of Management Studies**, Vol.49(7), 1274-1303.
- Wang, H.&Choi, J. (2013), "A new look at the corporate social–financial performance relationship: The moderating roles of temporal and interdomain consistency in corporate social performance", **Journal of Management**, Vol. 39(2): 416-441.
- Wang, H.&Qian, C. (2011), "Corporate philanthropy and corporate financial performance: The roles of stakeholder response and political access", **Academy of Management Journal**, Vol. 54(6), 1159-1181.
- Wang, H., Choi, J.&Li, J. (2008),"Too little or too much? Untangling the relationship between corporate philanthropy and firm financial performance", **Organization Science**, Vol.19(1), 143-159.
- Wang, H., Tong, L., Takeuchi, R.&George, G. (2016), "Corporate social responsibility: An overview and new research directions

- thematic issue on corporate social responsibility", **Academy of Management Journal**, Vol. 59(2), 534-544.
- Williamson, D., Lynch-Wood, G.&Ramsay, J. (2006), "Drivers of environmental behaviour in manufacturing SMEs and the implications for CSR", **Journal of Business Ethics**, Vol. 67(3), 317-330.
- Xiao, P.(2020),"Three essays on corporate social responsibility and firm outcomes". PhD Thesis, University of Liverpool.
- Zhang, R.,Zhu, J., Yue, H.&Zhu, C.(2010),"Corporate philanthropic giving, advertising intensity, and industry competition level", **Journal of Business Ethics**, Vol. 94 (1), 39-52.
- Zhao, T. & Xiao, X. (2019), "The impact of corporate social responsibility on financial constraints: Does the life cycle stage of a firm matter?", **International Review of Economics and Finance**, Vol.63 (C), 76-93.
- Zuzul T.&Helfat C. (2016), "Capability Lifecycle". In: Augier M., Teece D. (eds), *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*, London: Palgrave Macmillan, Available: https://doi.org/10.1057/978-1-349-94848-2_597-1, Accessed:5/1/2021.