أثر الإدراج في مؤشر المسؤولية البيئية، الإجتماعية والحكامة على الأداء المالي والسوقي
(دراسة إمیریقة)

إعداد
أ.د. خالد سعيد بركات
استاذ المحاسبة
كلية التجارة جامعة الزقازيق
k_barakat00@hotmail.com

ناصر رمضان محمد رمضان
باحث ماجستير محاسبة
كلية التجارة جامعة الزقازيق
nrm494@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق
المجلد الرابع والأربعون - العدد الرابع أكتوبر 2022
https://zcom.journals.ekb.eg/
ملخص البحث

يهدف هذا البحث استكشاف العلاقة بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري والأداء المالي المحاسبي والسوفي لشركة كن ممارسات هامة للشركات في بيئة الأعمال المصرية، ولقد استخدمت الدراسة أسلوب تحليل المحتوى لفحص التقارير المالية المشتركة للشركات المصرية المدرجة في سوق المال المصري عام (2016، 2017) وذلك بعد استعداد المؤسسات المالية من بنوك وشركات تأمين حيث لها طبيعة وقوفين خاصة تحكمها تستدعى دراستها بشكل مستقل، وكذلك بعد استعداد الشركات غير مكتبة البيانات خلال بائنين السنين، ومن ثم بلغت عينة البحث 64 شركة تم توزيعها على قطاعين أساسيين بحسب إضرارها للبيئة من عدمه، كذلك تم فحص الشركات الواقعة بالمؤشر خلال الفترة موضعي الدراسة.

كذلك استخدمت الدراسة أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة في ظل وجود متغيرات ضاحية هي حجم الشركة، نوع الصناعة، ومديونية.

تشير نتائج الدراسة إلى أن هناك علاقة موجبة بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة (Tobin’s Q) والمالي السوفي، ودائنها المالي المحاسبي (العائد على اسمية الأصول)، فتشير النتائج إلى عدم وجود تأثير له، كما تبين أنه لا يوجد تأثير لترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة المصري على كل من الأداء المالي المحاسبي والسوفي خلال الفترة موضعي الدراسة (2016، 2017).

الكلمات الدالة: المنشورة الاجتماعية، الشركات، الحوكمة، التقارير المالية، الإصدارات، المجتمع، النتائج.
القسم الأول: الإطار العام للبحث

أولاً: مشكلة البحث

في ضوء زيادة الاهتمام بمفاهيم وأليات الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والأداء البيئي نتيجة لسلسلة الأزمات المالية المتتالية التي تعرّضت لها الكثير من دول العالم خلال العقود الماضيين، وإدراك الكثير من الشركات لأهمية تحسين سمعتها وصورتها من خلال تحسين أدائها الاجتماعي والبيئي والحكومي، كما دعم ذلك أيضاً الاهتمام المتزايد من قبل المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية والجهات الرقابية ومفاهيم وأليات الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية والأداء البيئي، ومحاولة التوصل إلى مؤشر يعكس هذه الأبعاد مجتمعة لتقدير أداء الشركات.

ونظراً لاهتمام الكثير من الأطراف ذوي العلاقة بالشركات بموضوع المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات ومدى التزامها بقواعد الحوكمة، تم إصدار المؤشر الخاص بالبيئة والمسؤولية الاجتماعية والحووكمة (ESG) The Environment, Social and Government Index في 22 مارس 2010م بالتعاون بين البورصة المصرية وكل من مركز المديرين المصري (EIOD)، ومؤسسة ستاند أند بورز (S&P)Standard & Poor’s، ومؤسسة كريسيل (Crisil)، وذلك بهدف تقديم الشركات لاختيار أفضلها تطبيقاً لقواعد الحوكمة والوابع البيئي الاجتماعي معاً. وتعتبر أول دولة عربية وإفريقية في تطبيقه والثانية بعد الهند، حيث يتم تقييم الشركات المقيدة في مؤشر بشكل سنوي حتى يتم اختيار أفضل ثلاثين شركة منها من حيث هذه الخصائص لحول البلتملت بالترتيب في هذا المؤشر، يعكس الترتيب الوزن النسبي لكل شركة، حيث تحصل كل شركة على وزن في المؤشر والذي يتوافق على مجموع نقاطها في كل من الممارسات البيئية الاجتماعية (الحووكمة (البورصة المصرية، 2010؛ جمال، 2010؛ ويقبس المؤشر الذي تم تسميته بأسماء عدة منها مؤشر مسؤولية الشركات والمؤشر المصري للتنمية المستدامة Egyptian (ESG) Index الذي يشير إلي البحث في كافة المواضع اللاحقة بهذا البحث بهذا المسمى الأخير، يقبس هذا المؤشر مدى وفاء الشركات بمسؤليتها الاجتماعية والبيئية والحووكمة مستنداً في إعداده على المعلومات المتوفرة عن الشركات خلال الفترة موضع القياس، ويتم تقييم الشركات المقيدة في المؤشر وخارجة بشكل سنوي حتى يتم اختيار أفضل ثلاثين شركة منها من حيث هذه الخصائص لتحظى بالترتيب التي تستحقه في المؤشر. وتتم مراجعة ترتيب الشركات الواردة في المؤشر مرة واحدة في كل عام وذلك في شهر يوليو، ويوفر المؤشر للمسؤولين صورة واضحة عن مدى التزام الشركات بالحووكمة والمسؤولية الاجتماعية والاهتمام بالبيئة، ويحفز هذا المؤشر المنشآت على ربط أنشطتها بالبيئة والمجتمع المحيط بها، بما
يمكنها من تحسين سمعتها، وزيادة العائد على الاستثمار كنتيجة منطقية لاهتمامها بكافة الأطراف ذات العلاقة بآداء الشركة، وعذب المزيد من الاستثمارات، وهو ما تدعه نظريات مثل نظرية الإشارة والمورد والاقتصاد الدولي كلاسيكي وغيرها كما سيضمن فيما بعد.

وبه تدشين البورصة المصرية للاصدار المؤسسين، في إطار اهتمامها بالاتجاهات العالمية الحديثة في مؤشرات أسواق المال، والتي بدأت في التركيز على معايير التنمية المستدامة، خاصة في ظل توجه المستثمرين لربط مؤشرات الأداء والمؤشرات الأخرى المرتبطة بالأنشطة غير التقليدية للشركة، كالحفاظ على مستويات أداء بيئي جيد، وموضوعية اجتماعية تميزية للشركة، وإدماها لمعايير الحوكمة الجيدة. بل إن الاتجاهات الحديثة في مفهوم setLocation الاجتماعية للمؤسسات، أخذت تركز على أهمية هذه الموظفية في كونها إحدى الأدوات التي يمكن للشركات أن تستخدمها في إدارتها للمخاطر التي تواجهها، وهو ما ظهر جليا في قيام البلدان بتشين هذا المؤشر في عام 2008، كأول سوق ناضجة، وتلاها قيام البورصة المصرية، بدراسة وباء وتطوير هذه النوعية من المؤشرات مع المؤسسات العالمية (منهجية مؤشر S&P/EGX ESG للبورصة المصرية) في عام 2010.

أما سبق يمكن القول بأن الإدراج في المؤشر يرتبط بمبتد الإلتزام بابعاد الثلاثة وهي الحوكمة والأداء الاجتماعي والبيئي إلا أن ذلك يترك المجال مفتوحا أمام التساؤل عن الدوافع والأغراض التي قد تدفع الشركات للإلتزام بهذه الأدوار ومن ثم ارتفاع مرتبة متقدمة بالمؤشر وهو ما يمكن الإجابة عليه من خلال فحص العلاقة بين إدراج الشركات في مؤشر مستقلية الشركات والأداء المالي المحاسبوي والسويدي، والذي يشكل في الأغلب الأحوال والواقع الأساسي المحرك للمنشأ في دنيا الأعمال في أي دولة.

بناء على ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل التالي:

هل يوجد تأثير للإدراج بمؤشر التنمية المستدامة على الأداء المالي المحاسبوي والسويدي للشركات؟

والذي ينصح البحث الحالي على تحقيقه من خلال الإجابة على التساؤلات الآتية:

- هل توجد علاقة بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري وأدائها المالية المحاسبوي والسويدي؟

- هل توجد علاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر الاستدامة وأدائها المالية المحاسبوي والسويدي؟

- هل يختلف متوسط الأداء المالي المحاسبوي والسويدي بوجود الشركات داخل المؤشر؟

وأما هو الحال في دراسة (بركات، 2017) سوف يتم التعبير عن الأداء المالي للشركة مرة باستخدام أحد المغيرات التي تعتمد على المقيس المحاسبوي Accounting-based proxy.
العائد على إجمالي الأصول (ROA)، ومرة أخرى باستخدام أحد المتغيرات التي تعتمد على المقاييس السوقية لقمة المنشأة وهو النسبة (Tobin’s Q) 

من ناحية أخرى حتى يكون لنتائج هذا البحث فائدة يعود عليها فإنه سيتم التركيز على رصد العلاقة بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة التي تتبناها الشركات وأدائها المالي في السوق المصري، وذلك خلال فترة تقسم بالاستقرار السياسي والاقتصادي وهي الفترة (2016، 2017).

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق ما يلي:

- استكشاف العلاقة بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري والأداء المالي للشركات المصرية خلال الفترة من (2016، 2017) وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:
- التعرف على صحة العلاقة بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري والأداء المالي المحاسبي مقاساً بعمل العائد على الأصول (ROA).
- التعرف على صحة العلاقة بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري والأداء المالي السوقى مقاساً بالسهم (Tobin’s Q).
- دراسة هل هناك فروق في مؤشرات الأداء المالي المحاسبي والسوقى للشركات داخل وخارج المؤشر.

و لتحقيق هذه الأهداف ستعتمد الدراسة الإمبريالية بشكل أساسي على التقارير المالية المنشورة عن الشركات المقيدة ببيئة سوق المال المصري (بخلاف المؤسسات المالية) حيث لها طبيعة وقوانين خاصة تحكمها تستند على استمرارها بشكل مستقل كذلك بعد استبعاد الشركات غير مكتملة البيانات خلال هاتين الستين (2016، 2017).

أهمية البحث:

تعتبر أهمية هذا البحث من خلال العوامل التالية:
- ختيات البحث الحالي العلاقة بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري والأداء المالي المحاسبي والسوقى للشركات المقيدة بسوق المال المصري، وذلك فإن وجود دليل على تلك العلاقة يمكن أن يوفر نافذة إضافية للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح تمكينهم من اتخاذ قراراتهم بشكل أفضل.
- تحدث مؤشر التنمية المستدامة المصري، والحاجة إلى دراسات تتناول تأثير الإدراج به على المؤشرات المالية للشركات خلال فترات زمنية مختلفة.
يعد هذا البحث امتدادا للدراسات المحاسبية التي تناولت تأثير الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري على الأداء المالي المحاسبي والسوقي للشركات من خلال التركيز على عينة من الشركات المصرية خلال الفترة (2016، 2017) وهو ما يوفر فرصه لمقارنة النتائج وتحديد مدى أهمية النظريات المساعدة على أرض الواقع.

الإجابة على التساؤل التالي: هل للإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري محتوى إعلامي يعكس في النهاية على الأداء المالي المحاسبي والسوقي للشركات.

الإسهامات المتوقعة لنتائج البحث ومنها معرفة ما إذا كان حرص الشركات على الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري يكمن وراءه دوافع اقتصادية متمثلة في أدائها المالي المحاسبي والسوقي أم لا.

فترات البحث:

1) لا توجد علاقة ذات دالله معنية بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري وأدائها المالي المحاسبي خلال الفترة (2016، 2017).

2) لا توجد علاقة ذات دالله معنية بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري وأدائها المالي السوقي خلال الفترة (2016، 2017).

3) لا توجد علاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر الاستدامة وأدائها المالي المحاسبي خلال الفترة (2016، 2017).

4) لا توجد علاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر الاستدامة وأدائها المالي السوقي خلال الفترة (2016، 2017).

5) لا توجد فروق ذات دالله معنية بين متوسط الأداء المالي المحاسبي للشركات حال وجودها داخل مؤشر الاستدامة وخارجه خلال الفترة (2016، 2017).


منهجية البحث:

يعتمد البحث بصفة عامة على المنهج الوصفي التحليلي في تحقيق أهدافه، وسوف يتم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression Analysis في وصف العلاقة التي تربط بين الأداء المالي المحاسبي والسوقي لشركات العينة في نهاية عام 2017م متغيرات تتابع ومنغير مستقل هو إدراجها بمؤشر الاستدامة ومجموعة متغيرات ضابطة مقيسه بفترة إبتساء سنة
واحدة أي في نهاية عام 2016م، وتتمثل المتغيرات الضابطة في عدد أربع متغيرات وهي الشائعة الاستخدام في العديد من الدراسات السابقة (بكرات،2017) ، وهي:

1. نسبة الميديونية للتعبير عن هيكل رأس المال.
2. الحجم ليغير عن حجم الشركة وينبوب عن حضورها الإعلامي وما تتعرض له من ضغوط سياسية.
3. نوع الصناعة ليغير عن طبيعة نشاط الشركة من حيث أضراره بالبيئة من عدمه.
4. الربحية في السنة السابقة للتعبير عن الأداء المالي بصفة عامة.

ومن خلال اختبار هذه العلاقة يمكن تحديد مدى وجود تأثير للإدراج بمؤشر التنمية المستدامة للشركة على أدائها المالي المحاسبى والممارسة من عدمه.

من ناحية أخرى لتوفير البيانات اللازمة لاختبار فرضيات البحث سيتم استخدام أسلوب تحليل المحتوى Content Analysis في فحص التقارير المالية المنشورة عن الشركات المصرية التي تشمل الالعنة في نهاية عامى (2016, 2017), وكذلك فحص بيانات المؤشر خلال نفس الفترة، وأيضا لتطوير فرضيات البحث وتحديد الاتجاه المتوقع للعلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، سيتم الاعتماد على الأساس النظري الذي توفره نظرية الإشارة Signaling Theory الشرعية، هذا وسوف تقترح عينة البحث على الشركات المدرجة في سوق المال المصري عامى (2016, 2017), بعد استبعاد المؤسسات المالية من بنوك وشركات تأمين حيث لها طبيعة وقوانين خاصة تحكمها تستدعي دراستها بشكل مستقل، كذلك بعد استبعاد الشركات غير مكتملة البيانات خلال هاته السنين.

تولى هذا القسم من البحث توضيح الإطار العام للبحث من حيث استعراض مشكلة البحث وأهدافه وأهميته ومنهجيته، ويتم تقسيم الجزء المتبقي من البحث إلى ثلاثة أقسام أساسية حيث يتم في القسم الأول استعراض الإطار النظري للبحث حيث يتم تناول مؤشر التنمية المستدامة، والنظريات التي تفسر علاقة الإدراج بالمؤشر بالأداء المالي للشركات، في حين ينتمي القسم الثاني استعراض الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث، أما القسم الثالث فتعلق بتصميم البحث واختبار الفرضيات وتحليل ومناقشة النتائج من حيث صياغة نماذج الإعداد المستخدمة، ومتغيرات البحث وتعريفها إجرائياً، وتحديد مجتمع وجهة البحث واستعراض الإحصائيات الوصيفية واختبار فرضيات البحث وتحليل ومناقشة النتائج.
خطة البحث:

تحقيقًا لأهداف البحث سوف يتم تقسيم الجانب المتبع من البحث إلى ثلاث اقسام على النحو التالي:

القسم الثاني: الأساس النظري للبحث.

القسم الثالث: الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث.

القسم الرابع: الدراسة الأمريكية.

القسم الثاني: الأساس النظري للبحث

يتناول هذا القسم من البحث الأساس النظري لمؤشر التنمية المستدامة المصري والنظرية المساعدة للعلاقة بين أبعاد الثلاثة، والأداء المالي المحاسبي والسوفي كما يلي:

أولاً: ماهية وأهداف مؤشر التنمية المستدامة:

1) مؤشر التنمية المستدامة:

هذا المؤشر هو مؤشر جديد تم إصداره في 22 مارس 2010م، حيث أعلنه وزير الاستثمار في مؤتمر سنوي للمسنولية الاجتماعية للشركات بعنوان "الشفافية والإصلاح في ممارسات السنولية الاجتماعية: نحو بنية تنافسية مستدامة"، لتكون مصر أول دولة عربية وإفريقية في تطبيقه والثانية على المستوى العالمي بعد الهند، وهذا المؤشر الجديد يدرج تحته ثلاثين شركة يتعين أن تكون ابتداء مقيدة بالبورصة (جمال، 2010؛ مركز المديرين المصري، 2010).

ومن الجدير بالذكر أن هذا المؤشر يقوم بترتيب الشركات المقيدة بالبورصة من حيث مدى التزامها بقواعد المحكمة والحفاظ على البيئة والمسنولية الاجتماعية للشركات، ثم يتم اختيار أفضل (30) شركة من حيث أدائها لتلك الممارسات بحيث تدرج في المؤشر (البورصة المصرية، 2010؛ Standard & Poor’s, 2010).

وهناك مرحلتين لتقييم الشركة وفقا للمؤشر:

الأولى: يركز على السنولية البيئية والاجتماعية.

الثانية: يركز على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات.

2) أهداف مؤشر التنمية المستدامة:

يمكن توضيح أهم الأهداف التي من أجلها تم بناء المؤشر كما يلي (المؤشر المصري لمسنولية الشركات، مركز المديرين المصري، 2011):

1) تحفيز الشركات لتكون أكثر مسنولية عند اتخاذ قراراتها من حيث الالتزام بمعايير الحوكمة والبيئية والاجتماعية، وأن تكون أكثر شفافية أي الإفصاح عن ممارستها بشكل صحيح.
(2) توفير قائمة بالشركات المسنودة اجتماعياً وبيئياً وتطبيق قواعد الحوكمة، والتي ستعمل على تشجيع باقي الشركات لتحسين ممارساتها بهدف الانضمام للقائمة.

(3) تشجيع المناقشة الفعالة بين الشركات المقيدة بالبورصة في مجال المسنودية تجاه أصحاب المصالح ككل وليس فقط أمام حملة الأسهم (منصورة، 2011).

(4) توفير المعلومات الكافية للمستثمرين لمساعدتهم في اتخاذ قرارات سليمة، بما يأخذ في الاعتبار معايير استدامة الأعمال.

ثانياً: الأبعاد التي يغطيها مؤشر التنمية المستدامة

هذا المؤشر يقوم على ثلاثة أبعاد أساسية ينبغي أن تتزامن بها الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية حتى تدرج تحت مؤشر التنمية المستدامة المصري وهذه الأبعاد هي:

1) بعد حوكمة الشركات.
2) بعد المسنودية الاجتماعية.
3) بعد المسنودية البيئية.

ومن ثم ارتبط مفهوم حوكمة الشركات بالمنهج الإيجابي لنظريات الوكالة، كما ارتبط مفهوم المسنودية الاجتماعية للشركات بالتركيز على الأذى السلبي لاتساقها وأن تخفف متطلبات أصحاب المصالح. كما ارتبط مفهوم المسنودية البيئية للشركات بضرورة التزام جميع الأشخاص في المجتمع (طبيعيين وعارضين) بتحقيق أهداف حماية البيئة، وذلك باتباع سياسات اقتصادية تتم باعتبارات البيئة.

وللحفاظ على بقاء الشركات واستمرارها في الأسواق الوداية لابد لها من أداء مالي جيد. وللوصول إلى أداء مالي جيد سواء كان الأداء المالي المحاذي أو الأداء المالي السوفي لابد من تفسير ذلك من خلال مجموعة من النظريات المساندة للعلاقة بين الأداء الاجتماعي والبيئي والحوكمي والأداء المالي المحاذي والسوفي.

ثالثاً: العلاقة بين الأداء المالي والمسنودية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات:

تستند العلاقة بين الأداء المالي والخصائص التي يقيسها مؤشر الاستدامة (الحوكمة والبيئية والمسنودية الاجتماعية) النظريات التالية:

1) نظرية الإدارة الجيدة

ينبغي على إدارة الشركات أن تتم بالأمور البيئية والاجتماعية لكي تعظم من الأداء المالي على المدى الطويل بدلاً من التركيز فقط على أقصى ربح في الأجل القصير، وأن تدرك أن هذه الممارسات بالرغم من أنها تكون مكلفة غير أنها تولد أداء جيداً والذي يعطي التكاليف المرتبطة بها.
كما أن بممارساتها هذه تتجنب دفع تكاليف أو غرامات كثيرة عن التлот و الذي يضمن بعمتى.

وبالتالي لابد أن يعتبر مفهوم المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات جزءا من الأعمال الأساسية (Trang and Yekini, 2014; Bedi, 2009; Yang et al., 2010; Ozcelik et al., 2014; Aga et al., 2012; Brine et al., 2007).

ويسخول منها وجود تأثير موجب للأداء الاجتماعي والبيئي على الأداء المالي.

: **Slack Resource Theory**

تشير إلى أن الأداء المالي الأفضل يؤدي إلى إتاحة موارد مالية راكرة والتي توفر فرصة للشركات أن تستمر في الأداء الاجتماعي والبيئي بهدف أن تحقق من خلالهما على مزايا طويلة الأجل تتمثل في تحسن صورتها وعلاقات أفضل مع أصحاب المصالح، فإذا توقفت موارد مالية للشركات وتخصصها في المجالات الاجتماعية والبيئية سوف يؤدي ذلك إلى أداء اجتماعي وبيئي أفضل، ويستخلص منها وجود تأثير موجب أيضا للمعايير التي يفتقها مذكرة الاستدامة على الأداء المالي المحاصبي والسوفي.

: **Managerial Opportunism**

تشير إلى أنه عندما يكون الأداء المالي جيد، فإن المديرين يميلون إلى تقليل النفقات الاجتماعية من أجل تعظيم أهدافهم الخاصة، وعلى العكس من ذلك عندما يكون الأداء المالي متدني، فإن المديرين قد يشاركون في البرامج الاجتماعية بوضوح من أجل إبعاد النظر عن أداءهم الضعيف وتعتبر تلك الأفعال الانتمائية ثابعة من علاقات الوكالة (Jensen and Meckling, 1976)، ويستخلص منها وجود تأثير سالب للأداء الاجتماعي والبيئي على الأداء المالي.

على الرغم من تأيد دراسات كثيرة للعلاقة الموجبة بين الأداء الاجتماعي والبيئي والأداء المالي، إلا أن هناك دراسات سابقة توصلت إلى وجود تأثير سالب للأداء الاجتماعي والبيئي على الأداء المالي ومنها دراسة (Makni et al., 2008) حيث تري أن القيام بالممارسات الاجتماعية والبيئية يصاحبه تحمل المنشأة تكاليف كبيرة ت تخضع في النهاية الأرباح ومن ثم ثروة المساهمين، وكذلك هناك من أشار إلى وجود تأثير متباين لبعض جوانب الاستدامة (كالأداء الاجتماعي) والأداء المالي المحاصبي والسوفي، فقد اتجهت دراسة (Waddock and Graves, 1997; Fauzi et al., 2007) بدراسة العلاقة الإمبريالية بين الأداء المالي والأداء الاجتماعي، كما حددت أن العلاقة يمكن أن تكون في اتجاهين (علاقة تبادلية)، بمعنى أنه قد يؤدي الأداء الاجتماعي على الأداء المالي أو العكس.
القسم الثالث: الدراسات السابقة وتطوير فرضيات البحث

يتناول هذا البحث الدراسات التي توافرت للباحث وركزت على دراسة العلاقة بين متغيرات البحث وسوف يستند الي ما نستخلص عليه من هذه الدراسات إلى جوار الأساليب النظري السابق توضيحه في القسم السابق في اشتقاق وتطوير فرضيات البحث وتحديد اتجاه العلاقات بها، وذلك كما يلي:

أولا: الدراسات السابقة:


أما الأداء الاجتماعي فقد تم قياسه باستخدام الأوزان النسبية لمؤشر مسندولة الشركات ESG Index وأيضاً من غياب اتجاه السببية في الفترة 2008-2009م (العينة الثانية) إلا أن العينة الأولى والعينة الثالثة تبين وجود علاقة سببية من الأداء الاجتماعي إلى الأداء المالي، ولذا كانت نتائج الدراسة تدعم أن الأداء الاجتماعي يؤثر إيجابياً على الأداء المالي و ليس العكس.


وقد تم قياس الأداء المالي بالعائد على حقوق الملكية، في حين تم قياس الأداء البيني للشركات KLD Inc. وفقاً لمؤشر الاستدامة الاجتماعي بقاعدة بيانات (ENV Score).

وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ضعيفة بين الأداء المالي والأداء البيني، وأيضاً أن الأداء البيني لا يؤثر على الأداء المالي.
دراسة (Jitaree, 2015): قامَت بِمَا يٌٌٍِّر عَيْنَه من المُشَرِكَةَ السَّالِمة المُقْدَى بِبُورَصَة تايلند عَدٌدهَا 323 مُشَرِكَة مِنَ الفترة ٢٠٠٩-٢٠١١٠٠، وَجَدَت أنَّ أَغْلَب الإفْصَاح الإِجََاثي ينَصُب عَلَى المُسَاهمَات الإِجََاثيَّة وَما يَتَّلُق بَلِيجِيِّن، وَكَذَلِك المِنْتَجَانَ أنَّ عَلاَقة مَعْنَيَة مُوجِبَة بَين الإفْصَاح الإِجََاثي وَالآدَاء السَّالِمي مَقْيِسٌ بَلِيجَ عَلَى الأَصُول وَالنَّسَبة، وَكَذَلِك استُخْدَمَت理论 Legitimacy وَنظِرَة الِشَّرِعَة Stakeholders theory لِتَفْسِير وَشْرِح النِتَّائِج.

دراسة (Singh, 2014): اخْتُبرت تأَثِر الإفْصَاح الإِجََاثي عَن الأَدَاء السَّالِمي بِفَحْص عَيْنَه من التُقَارِير السَّالِمة لِمُشَرِكَة وِبْرَصَة بِرِبْطَانِيَة مِنَ الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٢، وَكَذَلِك تَقَيَّس الأَدَاء السَّالِمي بِعَدَدَنَيِّن مَقْيِسٍ مِثْلِيِّن عَلَى الأَصُول وَالنَّسَبة، وَكَذَلِك جَاءَت النِتَّائِج لِتَشَجِّر الْجَرَم وَجَدَت تأَثِر مَعْنَيَة لِلإفْصَاح الإِجََاثي عَلَى الأَدَاء السَّالِمي مَعَيِّرَ عَنَّ بِالمِقَانِيْنِن الْثَلَاثة سَوَاء فِي الْمِدَى القَصِير أَو الطَوْيِل.

دراسة (Matsumura et al., 2014): فَحَصَت هذه الدراسَة عَيْنَه من المُشَرِكَة السَّالِمة الامِرَكِية مِنَ السَّالِمة ٢٠٠٦-٢٠٠٨٠٠ لِلِتَفْسِير مِن تَأَثِر الإفْصَاح الإِجََاثي عَن مَطْعَنَات السَّالِمة بِمَعْنَيَة الإِجََاثيَّة عَلَى قِيَمَة المُشَرِكَة، وَكَذَلِك وَجَدَت أنَّ السَّالِبيّة لِقِيَمَة المُشَرِكَة عَن مَطْعَنَات تَتُّلُق بِمَعْنَيَة الإِجََاثيَّة كَانَ أَعْلَى مِنْ تَلِكِ السَّالِمة الَّتِي لا تَفْسِير عَن هَذِه المَطْعَنَات.

دراسة (Yusoff et al., 2013): فَحَصَت الدراسَة عَدَد ٣٠ تَقْرِير سَالِيَة لِمُشَرِكَة عَامة مِقْدَى بِبُورَصَة مَا ليْزِيَا مِنَ السَّالِمة ٢٠٠٩-٢٠١١٠٠، وَكَذَلِك كَسَحَت النِتَّائِج عَن وَجُود عَلاَقة دَذَّة دَالِة مَعْنَيَة بَين هَيْلَ الإفْصَاح الإِجََاثي وَالأَدَاء السَّالِمي فِي السَّالِمات السَّالِماتيَّة، كَذَلِك أَوْصَدَت النِتَّائِج أَيضاً أَنَّ السَّالِمات ذَات الأَدَاء السَّالِمي السَّالِم أَظْهَرَت مَسْتوى عَاليِّ مِن الإفْصَاح الإِجََاثي، وَكَذَلِك مَصَلَحَت الدراسَة أنَّ السَّالِمات الأَكْثَر وَفاً بِمَسْتوى تَنْوَيِّهِ الِشَّرِعَة تَكَشَّب دَعَمَا كَبِيرَا مِنَ المَجِمُوت بِمَا فِيْهِ مِن أَصَحَاب مَصَالِح، الَاَمَر الَّذِي يَنَعْكَس عَلَى أَدَانَهَا السَّالِمي مِثْلِيِّن.

دراسة (Wibowo, 2012): فَحَصَت عَيْنَه من ٢٥ شَرِكَة إِنُدُونِيُسَة مِنَ السَّالِمة ٢٠٠٥-٢٠١٠٠٠، وَكَذَلِك أَظْهَرَت النِتَّائِج وَجَدَت تأَثِر إِجَابِي لِلإفْصَاح الإِجََاثي عَلَى رِبْحَة السَّالِمة، كَذَلِك بَينَ أَنَّ رِبْحَة السَّالِمة لِها تأَثِير إِجَابِي عَلَى أَدَانَهَا الإِجََاثي، وَصَلَت النِتَّائِج أَنَّ الإفْصَاح الإِجََاثي يَحْبَض صَوْرَة السَّالِمة أَمامِ المَجِمُوت بِمَا فِيْهِ مِن مَعْنَيٍّيِّن بَدَانَهَا أَوْ أَصَحَاب مَصَالِح الَاَمَر الَّذِي يَنَعْكَس عَلَى الأَلْغُب مِبْعَعِيْن السَّالِمة مِنْ ثُمَّ أَرْبَاحِها.

(9) دراسة (حماد، 2014): وقد تمثل هذه الدَرَاسة في المملكة العربية السعودية واستهدفت اختبار أثر مختلف القطاعات الصناعية على العلاقة بين وفَاء الشركات بمسؤولياتها الاجتماعية وأدائها المالي، وقد استخدمت في ذلك عينة من الشركات المُقيدة بسوق المال السعودي والتي تدرج تحت قطاعي الصناعات الغذائية والإسمَنت خلال الفترة 2007-2011، وقد توصلت إلى أن اختلاف القطاع له تأثير على العلاقة بين الوفاء بالمسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للشركة.


(12) دراسة (Khasharmeh and Desoky, 2013): تُستَهِدَ هذه الدراسة تقييم مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المُقيدة ببورصة مجلس التعاون الخليجي ودراسة علاقة خصائص الشركات بمُستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وما إذا كان هناك...
اختلاف في الإفصاح بين الشركات في الدول المختلفة داخل المجلس ولتحقيق هذا الهدف، واعتمدت الدراسة على 163 شركة مقدمة ببورصات دول مجلس التعاون الخليجي موزعة كالتالي: 10 شركات من البحرين و44 شركة من السعودية و42 شركة من الكويت و28 شركة من عمان و16 شركة من قطر و23 شركة من الإمارات، وقد اعتمدت الدراسة على تحليل الابتدار المتعدد بالإضافة إلى بعض الاختبارات اللامعمية لاختبار الفرضيات.

وقد توصلت إلى أن 24.5% من عينة الدراسة حصلت على 50% أو أكثر مؤشر الإفصاح، وأن الشركات الصناعية تفصح عن المسؤولية الاجتماعية بشكل أكبر من الشركات غير الصناعية. كما توصلت إلى وجود علاقة بين كل من نوع الصناعة وحجم الشركة ومخاطر الشركة والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. مما ينطوي نموذج اختلافات معينة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بين الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي.

(13) دراسة (Rouf, 2011): تستهدف هذه الدراسة التعرف على علاقة خصائص الشركات بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بالهند. وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 93 شركة مقدمة في سوق دكا بالهند مقيدة في سوق دكا بالهند Dха Stock Exchange باستخدام أسلوب تحليل الانحدار توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين حجم الشركة والإفصاح عن المسؤولية المجتمعية.


وقد انتهت الدراسة إلى أنه توجد علاقة موجبة بين ممارسات الشركات والاداء المالي، وهو ما يدعم فرض الدراسة بأن هذه الممارسات تحسن الأداء المالي خلال العام التالي.

وكتاب تركي على الدراسات السابقة بالنظر أن معظم الدراسات تناولت العلاقة بين أحد خصائص الشركات التي يقيها مؤشر الاستدامة والأداء المالي المحاسبى أو السوقي، حيث يركز بعضها على العلاقة بين الأداء البيئي أو الأداء الاجتماعي أو الأداء الحكومي والأداء المالي ولا توجد سوي دراسة محدودة تتناول الإرئاج بمؤشر الاستدامة والأداء المالي المحاسبى والسوقي، الأمر الذي ينشأ الحاجة لتواجد البحث الحالي لهذه الفجوة وتدعم اتجاه البحث وهذا المجال.
وإضافةً لما سبق تتضمن الفوهة البحتية التي يحاول البحث تغطيتها من خلال الإجابة على
الأسئلة التالية:

- هل هناك علاقة بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري وأداء الشركات المالي
  المحاسبي والسوقی؟
- هل ترتيب الشركات داخل المؤشر يؤدي الى تحسين في الأداء المالي المحاسبی والسوقی
  للشركات.
- هل يختلف متوسط الأداء المالي المحاسبی والسوقی حال وجود الشركات داخل المؤشر
  وخارجه.

ثانياً: تطوير فرضيات البحت

تأسیساً على ما سبق تتمثل فرضيات البحث اللازمة للإجابة على تساؤلات فيما يلي:

1) لا توجد علاقة ذات دلالة معنیة بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري

2) لا توجد علاقة ذات دلالة معنیة بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري

3) لا توجد علاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر الاستدامة وأدائها المالي المحاسبی خلال

4) لا توجد علاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر الاستدامة وأدائها المالي السوقی خلال

5) لا توجد فروق ذات دلالة معنیة بين متوسط الأداء المالي المحاسبی للشركات حال وجودها

6) لا توجد فروق ذات دلالة معنیة بين متوسط الأداء المالي السوقی للشركات حال وجودها
القسم الرابع: الدراسة الإمبريقية

يتضمن هذا القسم:

1) تصميم الدراسة الإمبريقية.

2) اختبار الفرضيات وتحليل ومناقشة النتائج.

أولا: تصميم الدراسة الإمبريقية

يعتبر الباحث في الدراسة الإمبريقية في التحقق من سلامه الاستنتاجات النظرية للبحث فيما يتعلق بالعلاقة بين الإدراج في مؤشر التنمية المستدامة والأداء المالي المحاسبي والسوقي، وتتضمن تصميم الدراسة الإمبريقية إتمام الآتي:

1) صياغة نماذج الادخار.

2) تحديد متغيرات البحث وتعريفها إجراءيا.

3) تحديد مجتمع وعينة البحث.

ثانياً: اختيار الفرضيات وتحليل ومناقشة النتائج

ويتضمن ما يلي:

- الإحصائيات الوصفية.
- تحليل الارتباط لمتغيرات البحث.
- اختيار صلاحية نماذج الادخار المستخدمة.

1- صياغة نماذج الادخار: 

يعتبر الباحث في اختيار فرضيات البحث على نموذج الادخار المتعدد حيث تشير علاقة الادخار إلى أن المتغير التابع الأداء المالي في نهاية عام 2017 (معبرا عنه مرة عربية على الأصول ومرة أخرى بالنسبة دالة خطيه في المتغير المستقل وهو الإدراج Tobin’s Q الأصول ومرة أخرى بالنسبة بمؤشر التنمية المستدامة المصري والمتغيرات الضابطة وهي: نسبة المديونية، حجم الشركة، نوع الصناعة، وعلي ذلك اختبار الفرضيات يتعين صياغة نماذج للاندخار يتن في الأول التعبير عن المتغير التابع الأداء المالي بالعائد على الأصول، وفي الثاني يتم التعبير عنه بالنسبة Tobin’s Q

النموذج الأول

\[ ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (EGX-ESG)_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 MAN_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (1) \]
ببحث إن:

- الأداء المالي المحاسب premise (متغير تابع)
- الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري (متغير مستقل)

حجم المنشأة

الرفع المالي للنشأة

نوع الصناعة

ثبات الانحدار

(بترمز للشركة، t رمز للفترة).

المعادلة الثانية

\[
\text{Tobin's Q}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (\text{EGX-ESG})_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{MAN}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \ldots \ldots \quad (2)
\]

ببحث إن:

- الأداء المالي السوقي (متغير تابع)
- الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري (متغير مستقل)

حجم المنشأة

الرفع المالي للنشأة

نوع الصناعة

ثبات الانحدار

(بترمز للشركة، t رمز للفترة).

المعادلة الثالثة

\[
\text{ROA}_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{ORDER}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{MAN}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \ldots \ldots \quad (3)
\]

ببحث إن:

- الأداء المالي المحاسب premise (متغير تابع)
- ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة المصري (متغير مستقل)

حجم المنشأة

146
النموذج الرابع:

\[ \text{Tobin's } Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{ORDER}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{LEV}_{i,t} + \beta_4 \text{MAN}_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad \ldots \ldots \quad (4) \]

حيث إن:

- glad (Tobin's Q) من المتغيرات (MTG تابع).
- ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة المصري (متغير مستقل).
- حجم المنشأة.
- الرفع المالي للشركة.
- نوع الصناعة.
- ثابت الانحدار.
- معاملات الانحدار.
- الخطأ العشوائي.

التقديم الإجرائي لمتغيرات البحث:

هذا الجزء يتولى التعريف الإجرائي لمتغيرات البحث، وذلك على Operational Definition النحو التالي:

- الحجم المستندة.
- 1/2-
- الأداء المالي السوقي (Tobin's Q) هو مقياس يشير إلى تقييم المستثمرين للشركة منسوياً لقيمتها الدفترية، وتتسب إلى الصيغة التالية:

\[ \text{Tobin's } Q = \frac{\text{قيمة السوقية للأسهم}}{\text{قيمة الدفترية للالتزامات}} + \frac{\text{قيمة الدفترية لإجمالي الأصول}}{\text{قيمة السوقية للأسهم}} \]

- الأداء المالي المحاسب (ROA):
ويعبر عنه بالصيغة التالية:

\[
\text{ROA} = \frac{\text{متوسط أصول الأصول}}{\text{صافي الربح بعد الفوائد والضرائب}}
\]

2/2- المتغيرات المستقلة:

- الإدراج بمثير التنمية المستدامة المصري (EGX-ESG):

هو مؤشر يقيس بشكل تقريبي مدى الالتزام أو عدم الالتزام بالشراكات بمعايير الحوكمة والأداء الاجتماعي والبيئي والأدوات 0، يحسب الإدراج بالشركة بالمؤشر على الترتيب.

- ترتيب الترتيب داخل مؤشر التنمية المستدامة المصري (ORDER)

وهو معدل ليقيس بشكل أكثر دقة ترتيب الشركات داخل المؤشر حيث تأخذ الشركة الأولي رقم 30 والأخيرة رقم واحد حتى تكون النتائج دلالة مباشرة دون تشغيل إضافي.

المتغيرات الضابطة وكيفية قياسها ومثيرات استخدامها

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغيرات</th>
<th>القياس</th>
<th>الرمز</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي للشركة، وقد استخدمت دراسات عديدة مثل دراسات (Zhang and Stern, 2007; Fauzi et al., 2007; Trebucq and D’Arcimoles, 2002; Balatbat et al., 2012) وسوف يتم عز لتأثير حجم الشركة على الأداء المالي بوضع كمتغير ضابط في نموذج الانحدار.</td>
<td>اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.</td>
<td>SIZE</td>
</tr>
<tr>
<td>متغير ضابط في نموذج الانحدار.</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

وتعتبر أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي للشركة، ومن ضمن الدراسات التي استخدمت هذا المؤشر (Balatbat et al., 2012) والتي أشارت إلى أن نسب المديونية المرتفعة تؤدي إلى ارتفاع في تكلفة المديونية ومن ثم انخفاض في الأداء المالي للشركة بسبب أن معظم الأنشطة يتم تمويلها عن طريق الاقتراض، بمعنى علاقة سلبية بينهما، وسوف يتم تحكم في تأثير نسبة المديونية بوضعها كمتغير ضابط في نموذج الانحدار. | إجمالي الديون إجمالي الأصول | LEV | 2 |
3- مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المصرية غير المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية خلال عامي (2016، 2017)، وتتمثل عينة البحث في اختيار عينة عشوائية بسيطة مكونة من 30 شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية ودرجة مؤشر التنمية المستدامة المصري. شريطة أن الشركة تحقق عملياً الأمر الذي يعتمد على عدد شركات أخرى لعدم إصدار البيانات في أحد سنوات البحث أو إصدارها على الإطلاق بأي نمط عن بنود المانويلية الاجتماعية، وعلى ذلك فإن عدد شركات العينة الصالح للدراسة هو 64 شركة.

أي أنه يتم تصنيف عينة البحث إلى مجموعتين رئيسيتين:


الإحصاءات الوصفية

يعرض الجدول التالي الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بهدف إظهار خصائصها المميزة على مستوى شركات العينة كما يلي:
ثانيماً: اختبار الفرضيات وتحليل ومناقشة النتائج

1/3 - الإحصائيات الوصفية:

جدول (1): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغيرات المتقلة والمتغيرات الضابطة</th>
<th>المتغيرات المستقلة</th>
<th>المشاهدات</th>
<th>الحد الأدنى</th>
<th>الحد الأقصى</th>
<th>المتغيرات المعياري</th>
<th>الإحصائيات المعياري</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>128</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>الإداء المالي المحاسبى (ROA)</td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.1638051</td>
<td>0.047726</td>
<td>0.4828</td>
<td>-1.1667</td>
</tr>
<tr>
<td>الإداء المالي السوقي (Tobin’s Q)</td>
<td></td>
<td></td>
<td>2.1512457</td>
<td>1.613937</td>
<td>16.4077</td>
<td>0.0917</td>
</tr>
<tr>
<td>الإدراج بمؤشر التنمية (EGX-ESG)</td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.501</td>
<td>0.47</td>
<td>1</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة (ORDER)</td>
<td></td>
<td>8.728</td>
<td>15.50</td>
<td>30</td>
<td>1</td>
<td>60</td>
</tr>
<tr>
<td>حجم الشركة (SIZE)</td>
<td></td>
<td>1.7865061</td>
<td>21.104623</td>
<td>25.0162</td>
<td>17.0646</td>
<td>128</td>
</tr>
<tr>
<td>الراقيه المالية (LEV)</td>
<td></td>
<td>0.4534177</td>
<td>0.496858</td>
<td>4.6869</td>
<td>0.0099</td>
<td>128</td>
</tr>
<tr>
<td>نوع الصناعة (MAN)</td>
<td></td>
<td>0.4817</td>
<td>0.641</td>
<td>1</td>
<td>0</td>
<td>128</td>
</tr>
</tbody>
</table>

وبلاحة من الجدول السابق:

فما يتعلق بالأداء المالي المحاسبى (ROA) نجد أن متوسط الأداء المالي المحاسبى لشركات العينة 0.477261.047726، وحد أدنى 0.1638051 0.4828، وحد أقصى 2.151245716.4077.

وفيما يتعلق بالأداء المالي السوقي (Tobin’s Q) نجد أن متوسط الأداء المالي السوقي لشركات العينة 1.61393717.0646، وحد أدنى 0.0917 وحد أقصى 16.4077.

وفيما يتعلق بالإدراج بمؤشر التنمية المستدامة (EGX-ESG) نجد أن متوسط الإدراج 8.728، وحد أدنى 0.47 وحد أقصى 30.

وفيما يتعلق بتوزيع الترتيب داخل مؤشر التنمية المستدامة (ORDER) نجد أن متوسط الترتيب 128، وحد أدنى 0.0917 وحد أقصى 60.

وفيما يتعلق بحجم الشركة (SIZE) نجد أن متوسط حجم الشركة 1.7865061، وحد أدنى 21.104623 وحد أقصى 25.0162.

وفيما يتعلق بالراقيه المالية (LEV) نجد أن متوسط الراقيه المالية 0.4534177، وحد أدنى 0.0099 وحد أقصى 4.6869.

وفيما يتعلق نوع الصناعة (MAN) نجد أن متوسط نوع الصناعة 0.4817، وحد أدنى 0.641 وحد أقصى 1.

150
3/2- تحليل الارتباط

تحلیل الارتباط لمتغيرات البحث

تم استخدام مصفوفة ارتباط (بيرسون) (Pearson Correlation Matrix) لتحليل الارتباط بين متغيرات البحث، نظراً لكونها تعد الأداة الأولية للكشف عن التداخلات المتكررة، وتظهر هذه المشاكل عند وجود ارتباط كبير بين اثنين من متغيرات البحث يفوق (0.8).

وبالنظر في الجدول التالي رقم (2) والذي يبين نتائج تحليل الارتباط على مستوى شركات عينة البحث يتبين:

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغيرات</th>
<th>النوع الصناعة (MAN)</th>
<th>الرافعة المالية (LEV)</th>
<th>حجم الشركة (SIZE)</th>
<th>ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة (ORDER)</th>
<th>الإدراج المؤشر التنميتية (EGX)</th>
<th>الإدراج المؤشر التنميتية المالي المحاسبی (ROA)</th>
<th>الإدراج المؤشر التنميتية السوقي (Tobin’s Q)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>أنصدررة</td>
<td>1</td>
<td>0.434***</td>
<td>0.555***</td>
<td>0.241</td>
<td>0.933***</td>
<td>-0.20**</td>
<td>0.103</td>
</tr>
<tr>
<td>أنصدررة</td>
<td>1</td>
<td>0.003</td>
<td>0.037</td>
<td>0.102</td>
<td>0.631***</td>
<td>-0.698***</td>
<td>-0.036</td>
</tr>
<tr>
<td>أنصدررة</td>
<td>1</td>
<td>-0.041</td>
<td>-0.013</td>
<td>-0.025</td>
<td>-0.080</td>
<td>-0.036</td>
<td>0.020</td>
</tr>
<tr>
<td>أنصدررة</td>
<td>1</td>
<td>-0.041</td>
<td>-0.013</td>
<td>-0.025</td>
<td>-0.080</td>
<td>-0.036</td>
<td>0.020</td>
</tr>
</tbody>
</table>

* ** *** تشير إلى الدلالة الإحصائية عند مستوى معنوية 10%, 5%, 1% على الترتيب.

وتظهر مصفوفة ارتباط بيرسون أنه: لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي المحاسبي (ROA) وكل من (الإدراج المؤشر التنميتية المالي المحاسبی، حجم الشركة، نوع الصناعة). بينما توجد علاقة ارتباط ساحلية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي المحاسبی وكل من (الإدراج المؤشر التنميتية السوقي، الرافعة المالية) بمستوى معنوية (10%, 5%, 1%) على التوالي. وفيما يتعلق بالأداء المالي السوقي (Tobin’s Q) فلا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة.
إحصائية بين الأداء المالي السوفي و كل من (ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة، حجم الشركة، نوع الصناعة).

بينما توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي السوفي و بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة بمستوى معنوية (10%) وتوجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي السوفي و بين الراية المالية بمستوى معنوية (10% 5%, 1%).

و فيما يتعلق بالإدراج بمؤشر التنمية المستدامة (EGX-ESG) فلا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة وكل من (الراية المالية، نوع الصناعة) بينما توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بين الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة و بين كل من (ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة، حجم الشركة) بمستوى معنوية (10%, 5%, 1%). أما بالنسبة لترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامة فإنه توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بينه وبين حجم الشركة بمستوى معنوية (10%, 5%, 1%).

3/3- اختبار صلاحية نماذج تحليل الانحدار المستخدمة:

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المحدد لاختبار أثر المتغير المستقل أبعد السنوية الاجتماعية والمتغيرات الضابطة على المتغيرات التابعة (كثافة حقوق الملكية، قيمة الشركة)، واستخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى لتقدير معالم الانحدار الخطى المحدد، إذ تعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق استعداداً في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطى. ويرجع ذلك إلى أن المقدرات المتحصل عليها باستخدام هذه الطريقة تتميز بأنها خطية وغير متجزئة، ومن بين جميع الطرق المستخدمة في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطى تتميز مقدرات طريقة المربعات الصغرى بأنها أفضل المقدرات لأنها أقل تباين (عنان، 2011).

وقام الباحث باستخدام برنامج (SPSS) وبرنامج (STATA) وذلك لإجراء الاختبارات الإحصائية، وللتحقيق على أفضل المقدرات قام الباحث بالتحقيق أولاً من مدى وقوع نماذج الانحدار المقدرة في أي مشاكل من مشاكل القياس والتي قد تنشأ نتيجة لتفاوت أحد فروض طريقة المربعات الصغرى (OLS) التي تستخدم في تقدير نماذج الانحدار ومن أهم تلك المشاكل ما يلي:

- مشكلة الا绛وج الخطى (Multicollinearity):

يقصد بالإ绛وج الخطى وجود ارتباط مؤثر ما بين المتغيرات المستقلة بعضها البعض، وتم التحقق من مدى وقوع النماذج المقدرة في مشكلة الا绛وج الخطى من خلال قياس معامل التضخم.
لمتغيرات نماذج الالتزام لم تتجاوز 10، حيث بلغت اقصى قيمة لمعامل التضخم "VIF" و"VIF"، لوحظ أن جميع قيم معاملات التضخم "VIF"، و"VIF"، بلغت اقصى قيمة لمعامل التضخم في النماذج المقدرة (1.47)، وهو ما يعني عدم وجود نماذج البحث المقدرة في هذه المشكلة من مشاكل القياس.

ب. مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء

تعت مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء من أخطر المشكلات التي تواجه الباحثين في تقدير نماذج الالتزام، وتشا عن طريق وجود علاقة ارتباطية بين أخطاء نموذج الالتزام، ولذلك عن مدى وقوع النموذج في مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، ثم استخدام اختبار دارين وتاسون، وبحسبه ثم التوصل إلى وجود مشكلة ارتباط تسلسلي بين الأخطاء حيث كانت قيمة (Durbin-Watson) > 2، كما يوضح من الجدول التالي، ولحل هذه المشكلة لجا الباحث إلى تطبيق أسلوب (Robust Standard Error) باستخدام برنامج (STATA).

جدول (3) : نتائج اختبار دارين واتسون لمشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء

<table>
<thead>
<tr>
<th>القيمة</th>
<th>الاسم</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1.177</td>
<td>الولأ: العلاقة بين الأداء المالي المحاسب وإدراج مؤشر التنمية المستدامة</td>
</tr>
<tr>
<td>1.426</td>
<td>اليعمن: العلاقة بين الأداء المالي السوقي والإدراج بمؤشر التنمية المستدامة</td>
</tr>
<tr>
<td>0.862</td>
<td>الثانى: العلاقة بين الأداء المالي المحاسب وإدراج الشركتين داخل المؤشر</td>
</tr>
<tr>
<td>1.340</td>
<td>الرابع: العلاقة بين الأداء المالي السوقي وترتب الشركات داخل المؤشر</td>
</tr>
</tbody>
</table>

ج. مشكلة اعتدالية الأخطاء العشوائية

قام الباحث بالتحقق من أن الأخطاء العشوائية لنماذج الالتزام المقدرة تتبع التوزيع الطبيعي، وللتحقق من هذا الافتراض تم استخدام اختبار (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test) ؛، ولاحظ أن الافتراض غير متحقق وأن الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة (p-value) = 0.5 < بالنسبة للنموذج الثاني والرابع من نماذج البحث، وبالتالي فقدت طريقة المربعات الصغيرة أهم شرط من شروط استخدامها، ولحل هذه المشكلة قام الباحث باستخدام (STATA) لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيمة مقبولة (Winsorizing) أسلوب برنامج (Winsorizing) باستخدام برنامج (STATA)乘车

من ثم اختبارها باستخدام طريقة المربعات الصغيرة أما بالنسبة للنموذج الأول والثاني فكانت (p-value) = 0.05 > 0.05، وبالتالي نقل الفرض العددي القائل بأن الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي كما هو موضح في الجدول التالي.
**جدول (4) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)**

<table>
<thead>
<tr>
<th>القيمة</th>
<th>النموذج</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0.375</td>
<td>الأول: العلاقة بين الأداء المالي المحاسبى والإدراج بمؤشر التنمية المستدامة</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>الثاني: العلاقة بين الأداء المالي السوقى والإدراج بمؤشر التنمية المستدامة</td>
</tr>
<tr>
<td>0.200</td>
<td>الثالث: العلاقة بين الأداء المالي المحاسبى وترتيب الشركات داخل المؤشر</td>
</tr>
<tr>
<td>0.000</td>
<td>الرابع: العلاقة بين الأداء المالي السوقى وترتيب الشركات داخل المؤشر</td>
</tr>
</tbody>
</table>

ويمكن توضيح شكل الأخطاء العشوائية بالنسبة للنموذج الأول والثالث كما يلي:

**شکل (1)**
النموذج الأول: العلاقة بين الأداء المالي المحاسبى والإدراج بمؤشر التنمية المستدامة

**شکل (2)**
النموذج الثالث: العلاقة بين الأداء المالي المحاسبى وترتيب الشركات داخل المؤشر

154
ومما سيصبح تحقق واحد من أهم شروط استخدام نموذج الانحدار، ومن ثم خلو نماذج الانحدار المقدرة من أي مشاكل قياسية تؤثر في نتائجه، وبالتالي يمكن ضبط نتائج الانحدار التي تم التوصل إليها بعد حل المشاكل القياسية على النحو التالي:

اختبار الفرضية رقم (1)

ويشير جدول رقم (5) إلى نتائج تحليل الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين إدراج الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري (ROA) وإدماجها المالي المحاسب (EGX-ESG) وهو ما يلزم لاختبار الفرضية رقم (1)

جدول (5)

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغيرات المفسرة</th>
<th>متغير</th>
<th>مستوى الدلالة</th>
<th>قيمة (t)</th>
<th>الخطأ المعياري</th>
<th>معاملات الانحدار (B)</th>
<th>المقدار الثابت</th>
<th>الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة</th>
<th>حجم الشركة</th>
<th>الراقيته المالىة</th>
<th>نوع الصناعة</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ROA&lt;sub&gt;i,t&lt;/sub&gt; = β&lt;sub&gt;0&lt;/sub&gt; + β&lt;sub&gt;1&lt;/sub&gt; (EGX-ESG)&lt;sub&gt;i,t&lt;/sub&gt; + β&lt;sub&gt;2&lt;/sub&gt; SIZE&lt;sub&gt;i,t&lt;/sub&gt; + β&lt;sub&gt;3&lt;/sub&gt; LEV&lt;sub&gt;i,t&lt;/sub&gt; + β&lt;sub&gt;4&lt;/sub&gt; MAN&lt;sub&gt;i,t&lt;/sub&gt; + ε&lt;sub&gt;i,t&lt;/sub&gt;</td>
<td>Sig&lt;sub&gt;(t)&lt;/sub&gt;</td>
<td>0.831</td>
<td>-0.21</td>
<td>0.1196526</td>
<td>-0.0256434</td>
<td>الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة</td>
<td>حجم الشركة</td>
<td>الراقيته المالىة</td>
<td>نوع الصناعة</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.817</td>
<td>-0.23</td>
<td>0.0255315</td>
<td>-0.0059145</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.089</td>
<td>1.71</td>
<td>0.0056177</td>
<td>0.0096288</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td>-8.58</td>
<td>0.0293669</td>
<td>-0.2518783</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.891</td>
<td>-0.14</td>
<td>0.0219049</td>
<td>-0.0030019</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>R&lt;sup&gt;2&lt;/sup&gt; = 0.4971</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.4971</td>
<td>معامل التحديد</td>
<td>قيمة (F) المحوسية</td>
<td>دلالة اختبار (F)</td>
<td>عدد المشاهدات</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>23.71</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>128</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>128</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
المالي المحاسب (ROA) ، ولكن يوجد أثر سالب وذو دلاله إحصائية للرافعة المالية على الأداء المالي المحاسب.

وبعد الانتهاء من اختبار أثر الإدراج بمصدر التنمية المستدامة المصري على الأداء المالي المحاسب ، فسوف يتم تناول نتائج تحليل الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين إدراج الشركات (Tobin’s Q) ومؤشر التنمية المستدامة المصري (EGX-ESG) ، (6) توضحه جدول رقم (6) المعنى باختبار الفرضية رقم (2).

أختبار الفرضية رقم (2)

يشير جدول رقم (6) إلى نتائج تحليل الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين إدراج الشركات بمصدر التنمية المستدامة المصري (EGX-ESG) وذاتها المالي السوفييتي (Tobin’s Q) وهو ما يلزم

جدول (6)

نتائج اختبار العلاقة بين الإدراج بالمؤشر والقيمة

<table>
<thead>
<tr>
<th>متغيرات المفسرة</th>
<th>معامل التحديد²</th>
<th>قيمة F المحوسوبة</th>
<th>قيمة F اختبار الفرضية</th>
<th>عدد المشاهدات</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>0.2841</td>
<td>4.37</td>
<td>0.0024</td>
<td>128</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>(Sig)</th>
<th>قيمة t</th>
<th>خطأ المعياري (Std. Error)</th>
<th>معامل الانحدار (β)</th>
<th>المقدار الثابت</th>
<th>الإدراج بمصدر التنمية المستدامة</th>
<th>حجم الشركة</th>
<th>الرافعة المالية</th>
<th>نوع الصناعة</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>0.011</td>
<td>2.58</td>
<td>3.615837</td>
<td>9.330492</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.008</td>
<td>2.69</td>
<td>0.5918761</td>
<td>1.589475</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.017</td>
<td>-2.42</td>
<td>0.1969017</td>
<td>-0.4770447</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.007</td>
<td>2.74</td>
<td>1.322184</td>
<td>3.627368</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>0.685</td>
<td>-0.41</td>
<td>0.4048758</td>
<td>-0.1648126</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

أظهرت نتائج تحليل الانحدار معنوية نموذج الانحدار الخطئي بين المتغيرات وذلك عند مستوى معنوية (p-value=0.008) وهو ما يدل على صحة دلالة اختبار (F) (5%) حيث كانت قيمة اختبار (F) مساوية 4.37 مع دلالة (0.0024). وأظهرت النتائج أيضا وجود علاقة طردية بين الإدراج بمصدر التنمية المستدامة المصري والأداء المالي السوفييتي لهذه الشركات حيث كانت (0.05).
كما أظهرت أيضاً أن قيمة معامل التحديد ($R^2$) يعادل 0.2841 وهو ما يعني أن المتغيرات المفسرة في معاودة الانحدار تفسر (28.41%) تقريباً من التباين في المتغير التتابع. كما يتضح من نتائج الانحدار عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنوع الصناعة على الأداء المالي السوقي ($Tobin’s Q$)، ولكن يوجد أثر موجب وأثر سالب ذو دلالة إحصائية لكل من الرايحة المالية وحجم الشركة على الأداء المالي السوقي على الترتيب.

وبعد الانتهاء من اختبار الفرضية الأولى والثانية لتحديد أثر الإدراج بمؤشر التنمية المستدامة المصري على الأداء المالي المحاسبي والصحي، فسوف يتم تناول نتائج تحليل الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين ترتيب الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري وأدائها المالي المحاسبي والصحي على النحو الموضح فيما يلي:-

**اختبار الفرضية رقم (3)**

يشير جدول رقم (7) إلى نتائج تحليل الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين ترتيب الشركات بمؤشر التنمية المستدامة المصري وأدائها المالي المحاسبي (ROA) وهو ما يلزم لاختبار الفرضية رقم (3) (ROA)

جدول (7) نتائج اختبار العلاقة بين الترتيب بالمؤشر والقيمة (ROA)

<table>
<thead>
<tr>
<th>المتغيرات المفسرة</th>
<th>قيمة $eta$</th>
<th>مستوى الدلالة (Sig)</th>
<th>المعاملات الإحصائي (t)</th>
<th>$	ext{Std. Error}$</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ROA$_{i,t}$</td>
<td>$\beta_0 + \beta_1 \text{ORDER}<em>{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}</em>{i,t} + \beta_3 \text{LEV}<em>{i,t} + \beta_4 \text{MAN}</em>{i,t} + \epsilon_{i,t}$</td>
<td>0.195</td>
<td>-1.31</td>
<td>0.1802812</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.631</td>
<td>0.48</td>
<td>0.0016088</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.020</td>
<td>2.40</td>
<td>0.0077304</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.000</td>
<td>-10.47</td>
<td>0.0236159</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>0.639</td>
<td>-0.47</td>
<td>0.0348292</td>
</tr>
<tr>
<td>$	ext{R}^2$</td>
<td></td>
<td>0.6625</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>$	ext{F}$</td>
<td></td>
<td>32.94</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>$	ext{P}$</td>
<td></td>
<td>0.0000</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>$N$</td>
<td></td>
<td>60</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

أظهرت نتائج تحليل الانحدار معنوية نموذج الانحدار الخطي بين المتغيرات وذلك عند مستوى معنوية (5%) وهو ما يستند عليه من دلالات اختبار (F) حيث كان مستوى الدلالة ($P$)
وأظهرت النتائج أيضا عدم معنوية العلاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية للمستدامية المصري والأداء المالي المحاسبي (ROA) (p-value=0.631).

كما أظهرت أيضا أن قيمة معامل التحديد (R²) يقاعل 0.6625 وهو ما يعني أن المتغيرات المفسرة في معادلة الانحدار تفسر (66.25%) تقريباً من التباين في المتغير التابع.

كما يتضح من نتائج الانحدار عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنوع الصناعة على الأداء المالي المحاسبي، ولكن يوجد أثر سالب ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية على الأداء المالي المحاسبي (P-Value=0.02).

وبعد الانتهاء من تحليل نتائج تأثير الإدراك بمؤشر التنمية المستدامية المصري على الأداء المالي المحاسبي، فسوف يتم تناول نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين ترتيب الشركات بمؤشر التنمية المستدامية المصري (ROA) (ORDER) وأدائها المالي السوقي (Tobin’s Q) (ORDER) اخبار الفرضية رقم (4).

يفصل جدول رقم (8) التحليل الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين ترتيب الشركات بمؤشر التنمية المستدامية المصري (ROA) (ORDER) وأدائها المالي السوقي (Tobin’s Q) (ORDER) اخبار الفرضية رقم (4).

جدول (8) نتائج اختبار العلاقة بين الترتيب بالمؤشر والقيمة (Tobin’s Q)

<table>
<thead>
<tr>
<th>متغيرات المفسرة</th>
<th>متغيرات الفرضية</th>
<th>المعادلة الثابتة</th>
<th>قيم t</th>
<th>قيم Error</th>
<th>معامل التحديد</th>
<th>قيم (F)</th>
<th>دلالة اختبار</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Tobin’s Q_i,t</td>
<td>β₀+β₁ ORDER_i,t+β₂ SIZE_i,t+β₃ LEV_i,t+β₄ MAN_i,t+ε_i,t</td>
<td>0.4821</td>
<td>93.13</td>
<td>0.0000</td>
<td>N=60</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

أظهرت النتائج تحليل الانحدار معنوية نمذج الانحدار الخطي بين المتغيرات وذلك عند مستوى معنوية (5%) وهو ما يستدله عليه من دلالة اختبار (F) حيث بلغ مستوى الدلالة (P-value=0.000).

وأظهرت النتائج أيضا عدم معنوية العلاقة بين ترتيب الشركات داخل مؤشر التنمية المستدامية المصري والأداء المالي السوقي لهذه الشركات حيث (p-value=0.786).
وأظهرت النتائج أيضًا أن قيمة معامل التحديد (R^2) يعادل 0.4821 وهو ما يعني أن المتغيرات المفسرة في معادلة الانحدار تفسر (48.21%) تقريبًا من التباين في المتغير التابع. كما يتضح من نتائج الانحدار عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنوع الصناعة على الأداء المالي السوقي، ولكن يوجد أثر سالب ذو دلالة إحصائية لحجم الشركة على الأداء المالي السوقي (P-Value=0.000).

وبعد الانتهاء من تحليل انحدار الفرض الأول والثاني والثالث والرابع يتم تناول نتائج التحليل الإحصائي الخاص بوجود أو عدم وجود فروق ذات دلالة معنوية بين متوسط الأداء المالي المحاسبي والسوقي للشركات حال وجودها داخل مؤشر الاستثمار وخارجته باستخدام Independent Samples T Test وهو ما يمثل علي اختبار الفرضيات رقم (6) وكانت النتائج كما يلي:

**جدول (9)**

<table>
<thead>
<tr>
<th>اختبار F</th>
<th>اختبار T</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>F</strong></td>
<td><strong>Sig.</strong></td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>في حالة وجود تجانس</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>في حالة عدم وجود تجانس</td>
</tr>
<tr>
<td>Tobin’s Q</td>
<td>في حالة وجود تجانس</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>في حالة عدم وجود تجانس</td>
</tr>
</tbody>
</table>

وأظهرت النتائج عدم وجود فروق معنوية بين متوسطات الأداء المالي المحاسبي (ROA) والشركات (P-value=0.736) أما بالنسبة لفروق متوسطات الأداء المالي السوقي حال وجودها داخل مؤشر الاستثمار وخارجته حيث بلغ مستوى الدلالة (P-value=0.048) مما يشير بصفة عامة لوجود تأثير للإدراج بالمؤشر على الأداء المالي السوقي وهو ما يدعم نتائج اختبار الفرضيات السابقة (فرضية الإدراج بالمؤشر وعلاقته بالأداء المالي السوقي) ويتفق معها.
خلاصة ونتائج البحث:

تركزت أهتمامات البحث حول التعرف على طبيعة العلاقة بين بعض خصائص الشركات بالسوق المصري (وهي الخصائص المالية لهذه الشركات بالتحديد الأداء المالي والمحاسبى والسوقى لها) إدراجها وترتيبها في مؤشر الاستدامة المصري ESG Index حيث يتم على وجه التحديد دراسة ما يلي:

- العلاقة بين خصائص الأداء المالي للشركات (الأداء المالي المحاسبى والسوقى) وإدراج الشركات بالمؤشر.
- العلاقة بين خصائص الأداء المالي للشركات وترتيبها بالمؤشر.
- دراسة هل تختلف الشركات من حيث خصائص الأداء المالي لها (المحاسبى والسوقى) حال إدراجها في المؤشر من عدمه.

تم اختيار ستة فرضيات بحثية للإجابة على التساؤلات البحثية السابقة في ظل وجود عدد من المتغيرات الضابطة وهي المدئية وحجم الشركة ونوع الصناعة وقد تم استخدام أسلوب تحليل المحتوى والاستعانة بنماذج تحليل الانحدار واختبارات فروق المتوسطات في حالة العينات المستقلة وقد تم الاكتفاء بالفترة (2016-2017) لاختبار الفرضيات وتحليل النتائج وهي فترة تنتظم بالاستقرار السياسي والإقتصادي وقد جاءت نتائج اختبار الفرضيات على النحو التالي تفسير ما يلي:

- وجود تأثير لإدراج مؤشر الاستدامة على الأداء المالي السوقى فقط دون الأداء المالي المحاسبى.
- ليس هناك تأثير لترتيب الشركات داخل المؤشر على الأداء المالي السوقى أو المحاسبى.
- لوحظ وجود فروق في متوسطات الأداء المالي السوقى فقط دون المحاسبى للشركات داخل وخارج المؤشر لصالح الشركات داخل المؤشر وهو ما يدعم ويستناد مع النتائج السابقة.
المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية

- البورصة المصرية (2010)، "منهجية المؤشر المصري لمسنولية الشركات"، متاح على www.Egypts.com


- بركات، خالد سعيد (2017) "نمط الإفصاح المحاسبي وعلاقته بمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وأدائها المالي (دراسة امريكية على الشركات السعودية)", مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد 54: 292-327.


- حماد، مصطفى أحمد محمد أحمد (2014)، "إطار محاسبي مقترح لتقسيم تأثير المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي و انعكاساتها على قيمة المشتثة - دراسة تطبيقية"، مجلة الفكر المحاسبي، 18، 1: 237-308.

- عدناني، محمد عبد السميع (2011)، "التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية مدخت عليه باستخدام SPSS"، الطبعة الثالثة، مكتبة الزقائق، القاهرة.

- مركز المدرين المصري (2010)، "الشفافية والإفصاح في ممارسات المسؤولية الاجتماعية: نحو بيئة تنافسية مستدامة"، المؤتمر السنوي الثالث عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، تقرير المؤتمر، 23 مارس، القاهرة.

- منصور، عبد الناصر (2011)، "إطلاق النسخة الجديدة من مؤشر الحوكمة والبيئة والمسنولية الاجتماعية للشركات"، الأهرام الاقتصادي، العدد 2233، 31 أكتوبر.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية


• Luo, Y., & Wu, D. H. “2010” “Shang shi gong si she hui ze ren bao gaoyingxiang yin suyanjiu (Determinants of corporate social responsibility), She Hui Ze Ren TiZhi Yan jiu, 159, 18:23.
• Standard & Poor’s (2010),"S & P/ EGX ESG Index Methodology”, Available at: www.ecrc.org.
• Trang, H. N. T., and L. S. Yekini, (2014),"Investigating the link between CSR and Financial performance – Evidence from Vietnamese listed


The relationship between the characteristics of companies and the ESG index
(An Empirical Study)

Abstract

This research aimed to explore the relationship between the inclusion of companies in the Egyptian Sustainable Development Index and their accounting and market financial performance as essential characteristics of companies in the Egyptian business environment. The research used a method of content analysis to examine published financial reports of Egyptian companies listed on the Egyptian money market in 2016 and 2017, after excluding financial institutions from banks and insurance companies where they had a special nature and laws governing them that required independent research.

The averages of independent samples to study the relationship between variables also used the multiple regression analysis method, and the differences in the research in the presence of controlled variables are company size, type of industry and indebtedness.

The results of the research indicate that there is a positive relationship between the inclusion of companies in the Environmental, Social and Governance (ESG) and their market financial performance, and as regards the impact of the inclusion in the Sustainable Development Index on accounting financial performance (return on total assets), The results indicate that there is no evidence, and the corporate ranking within the Egyptian Sustainable Development Index has no impact on both accounting and market financial performance during the period under consideration (2016, 2017)

The results also showed that there were no differences in the average accounting performance of the companies, both within and outside the sustainability index, while there were differences in the average market financial performance of the companies during the period under consideration, which supports the consistency of the findings.

The findings support the research that adherence to good governance principles as well as involvement in social performance have a positive impact on the market financial performance of companies during the period under consideration, which is consistent with some of the previous studies reviewed as consistent with most related theories.