



دور الأبعاد الاجتماعية والبيئية للاستدامة في تعظيم ثروة الملاك "دراسة تطبيقية على البورصة المصرية"

إعداد

د. أحمد سيد عبد الباسط

مدرس إدارة الأعمال

الأكاديمية الدولية للهندسة وعلوم الإعلام

شعبة إدارة الأعمال

د. أسامة وجدي وديع

أستاذ مساعد إدارة الأعمال

كلية الاقتصاد والتجارة الدولية

الجامعة المصرية الصينية القاهرة

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثالث- العدد الأول – الجزء الثالث- يناير ٢٠٢٢

التوثيق المقترح وفقا لنظام APA:

وديع، أسامة وجدي؛ عبد الباسط، أحمد سيد (٢٠٢٢). دور الأبعاد الاجتماعية والبيئية للاستدامة في تعظيم ثروة
الملاك دراسة تطبيقية على البورصة المصرية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة،
جامعة دمياط، ٣(١) ج ٢-١٠٨٢-١١٤٤.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

دور الأبعاد الاجتماعية والبيئية للاستدامة في تعظيم ثروة الملاك - دراسة تطبيقية على البورصة المصرية

د. أحمد سيد عبد الباسط

د. أسامة وجدوي ودع

الملخص:

اُخترت الدراسة أثر الأبعاد الاجتماعية والبيئية على تعظيم ثروة الملاك، من خلال دراسة تطبيقية على البورصة المصرية شملت ٢٣ شركة مصرية، خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩، وقد قدمت الدراسة إطار مقترح لتفسير كيفية تولد القيمة للملاك في ظل تلك ممارسات، وخلصت الدراسة إلى تأثير ممارسات الشركات الاجتماعية والبيئية على كل من معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حق الملكية (ROE)، والقيمة السوقية للأسهم العادية، وقد تم الاختبار في ظل أربع متغيرات تحكم (الرافعة المالية، وحجم الشركة، والمستثمر الأجنبي، ومعدلات التداول الحر)، حيث ساهمت متغيرات التحكم في تعظيم القدرة التفسيرية للنماذج الاستدلالية الخاصة بكل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حق الملكية، مقابل إضعاف معنوية النموذج الخاص بالقيمة السوقية، لذلك اقترحت الدراسة متغيرات تحكم جديدة تمثلت في نوع الصناعة، إلى جانب سياسات رأس المال العامل، وتوصى الدراسة بتغيير النظرة الحالية من جانب مديري الشركات نحو مسؤوليتها الاجتماعية والبيئية، باعتبارها أحد مولدات الثروة للملاك، في ظل كفاءة وفعالية تلك الممارسات.

الكلمات الدالة:

المسؤولية الاجتماعية للشركات، المسؤولية البيئية للشركات، تقارير الاستدامة، ربحية الشركات، ثروة الملاك.

المبحث الأول: الإطار المنهجي

مقدمة:

على عكس مفهوم التنمية المستدامة Sustainable Development لم يحظى مفهوم استدامة الشركات Corporate Sustainable بذات القدر من الانتشار، وذلك على خلاف مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات Corporate Social Responsibility، والتي أصبحت أحد محاور الاستراتيجيات التنافسية للعديد من الشركات، وذلك بعد إدراك أثر تلك المسؤولية على استدامة الأداء، وما يتبعها من تعظيم الأرباح في الأجل الطويل (Chih et. al., 2010; Bozzolan et. al., 2015; Dyck et. al., 2019).

لكن الاهتمام بمفهوم الاستدامة بصفة عامة، وما يتضمنها من مفاهيم أخرى كالمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات بصفة خاصة لم يكن قاصراً على الجانب الأكاديمي فقط، فقد كان ذات الاهتمام في واقع بيئة الأعمال المعاصرة، وهو الأمر الذي يمكن التذليل عليه من اهتمام

الأسواق المالية المحلية والإقليمية والدولية بها، حيث نجد هناك عددًا من مؤشرات أسواق الأوراق المالية التي تتابع الأداء الاستثماري لأسهم تلك الشركات، عوضًا عن ظهور أدوات مالية متخصصة في ذلك الصدد كالسندات الخضراء (Gianfrate and Peri, 2019; Bachelet et. al., 2019; Tang and Zhang, 2020).

الدراسات السابقة:

يعد "اتجاه الشركات نحو الاستدامة" بصفة عامة، و"المسؤولية الاجتماعية للشركات" بصفة خاصة من أكثر الموضوعات التي لاقَت اهتمام العديد من التخصصات المختلفة، كإدارة الأعمال، والمحاسبة، والاقتصاد، وهو ما نتج عنه تنوع في الجوانب التي تناولت ذلك المفهوم.

وكان جانب من الدراسات قد تناول جانب الإفصاح عن أنشطة الاستدامة باعتبارها أحد أنماط الإفصاح الاختياري (أحمد المطيري وآخرون، ٢٠١٨)، حيث أن القياس والإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية والبيئية ذو تأثير إيجابي على جودة وفعالية التقارير المالية (محمد إبراهيم؛ رانيه محمد، ٢٠١٦)، وعلى الرغم من ذلك، هناك انخفاض في مستوى الإفصاح عن ممارسات التنمية المستدامة للشركات، في بعض بيئات الأعمال، كما الحال في المملكة العربية السعودية (مجدى مليجي، ٢٠١٥)، وكذلك الحال في جمهورية مصر العربية (أبو صالح، ٢٠١٦)، أما دراسة (محمود الفلاحات وآخرون، ٢٠١٤) فتشير إلى أن هناك قصورًا في فهم وإدراك محاسبة المسؤولية الاجتماعية لدى أصحاب رؤوس الأموال والقطاع الخاص في بيئة الأعمال الأردنية، حيث هناك عدم إيلاء الأهمية لمؤسسات المجتمع المحلي الأردنية، حيث ينظر البعض للمسؤولية الاجتماعية باعتبارها تخفيضًا للأرباح، وتحد من قدرة الشركة على التوسع والانصراف عن تحقيق الأرباح، وذلك على خلاف ما خلصت إليه دراسة (محمد الروابدة ورائد عباينة، ٢٠١٠)، حيث أن ممارسة المؤسسات الأردنية للمسؤولية الاجتماعية كانت بدرجة متوسطة في العقد الأول من القرن الواحد العشرون، في المقابل خلصت دراسة (عبدالرزاق الفرح ورياض الهنداوي، ٢٠١١) إلى تباين في مستويات الإفصاح عن عوامل المسؤولية الاجتماعية بين الشركات الصناعية الأردنية.

بينما تناولت دراسة (Cormier and Magnan, 2014) كل من إفصاح الشركات عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية (CSR) وممارسات حوكمة الشركات من جانب، وبين بيئة المعلومات عند المحللين الماليين من جانب آخر، حيث تشير الدراسة إلى أن المزيد من الإفصاح وتحسين الحوكمة ينعكس في إجماع أكثر تشددًا في توقعات الأرباح، بالإضافة إلى تقليل تشتت تلك الأرباح بين المحللين الماليين، وفي ذات السياق تشير دراسة (كمال حسن، ٢٠١٧) إلى العديد من العوامل التي تؤثر على درجة ومستوى الإفصاح بتقارير الاستدامة، حيث وجدت علاقة طردية بينهما، أو بكلمات أخرى كلما كان حجم الشركة كبيرًا كلما كانت أكثر استعدادًا للإفصاح عن ممارساتها الاجتماعية، على جانب آخر تشير دراسة (Gray, 2006) إلى أن إفصاح الشركات عن أبعاد الاستدامة الاقتصادية والاجتماعية والبيئية لجماعات المصالح يدعم إيجاد القيمة لحملة الأسهم.

مقابل دراسات أخرى أشارت إلى وجود علاقة طردية مع تحسن مؤشرات أدائها المالي (Franco et. al., 2020; Su et. al., 2020; Sciarelli et. al., 2020; Ali et.

al., 2020) في مقابل دراسات تناولت ممارسات المسؤولية الاجتماعية (CSR) مع قيمة الشركة (Worokinasih and Zaini, 2020; Zhang et. al., 2020; Machmuddah et. al., 2020; Zhang and Cui, 2020) ، حيث يعمل اتجاه الشركات نحو الاستدامة إلى دعم الأداء على الأجل الطويل في ضوء تغيرات بيئة الأعمال، من خلال التكيف الإيجابي مع تلك المتغيرات، في ظل علاقات متميزة مع كافة جماعات المصالح ذات العلاقة (Virakul, 2015).

بذلك تظهر للدراسة الحالية جدلية مدى انطباق الأثر الإيجابي للممارسات الاجتماعية والبيئية للشركات المصرية على مؤشرات ربحيتها، خاصة معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حق الملكية (ROE).

وفى ضوء ما أشارت إليه الدراسات السابقة يمكن اشتقاق الفرضين التاليين فى صورة العدم:

الفرض الأول: لا يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على أصولها.

الفرض الثاني: لا يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على حق الملكية.

أو بكلمات أخرى يظهر التساؤل التالي: هل تُعد الأنشطة الاجتماعية والبيئية للشركات المصرية أحد مولدات الربحية؟

بالإضافة إلى ما سبق، نجد العديد من الدراسات التي تناولت ممارسات الاستدامة بصفة عامة، وممارسات المسؤولية الاجتماعية (CSR) بصفة خاصة، فمنها من أشار إلى وجود علاقة مع قيمة أسهم الشركة (Jizi et. al., 2016; Hao et. al., 2018; Wu and aragina and Leon 2020) وبذلك يظهر للدراسة الحالية جدلية مدى انطباق الأثر الإيجابي للممارسات الاجتماعية والبيئية للشركات المصرية على ثروة حملة أسهمها،

وفى ضوء ما أشارت إليه الدراسات السابقة يمكن اشتقاق الفرض التالي فى صورة العدم:

الفرض الثالث: لا يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على ثروة الملاك.

أو بكلمات أخرى يظهر التساؤل التالي: هل تعد الأنشطة الاجتماعية والبيئية للشركات المصرية أحد مولدات القيمة لحملة الأسهم العادية؟

مشكلة الدراسة:

لقد اهتمت كل من الجهات الرقابية والتنظيمية بأسواق الاوراق المالية بممارسات الاجتماعية والبيئية لشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث أطلقت البورصة المصرية في عام ٢٠١٠ عبر التعاون مع مؤسسات دولية ومحلية شملت مؤسسة ستاندرد أند بورز Standard & Poor's (S&P)، ومركز المديرين المصري EIOD بإطلاق المؤشر

المصري لحوكمة الشركات ومسئوليتها الاجتماعية والبيئية Environmental, social and corporate governance (ESG) والذي يُعرف بالرمز S&P/EGX ESG، ليكون أول مؤشر يتابع أداء الاستثمار للشركات العربية، في ظل الاتجاه نحو الاستدامة، ويُعد هذا المؤشر هو الثاني على مستوى الأسواق المالية الناشئة Emerging Markets بعد المؤشر الهندي S&P/India ESG، حيث يعمل هذا المؤشر على متابعة أداء الشركات في ضوء كل من الحوكمة، والمسؤولية الاجتماعية، وأخيراً البعد البيئي، حيث يرتب المؤشر أفضل ثلاثون شركة مصرية في الأبعاد الثلاثة.

من خلال المسح المستندي لممارسات الشركات المصرية (عبر تحليل محتوى كل من الإفصاحات الدورية : كالقوائم المالية – تقارير مجلس الإدارة – تقارير الاستدامة؛ وغير الدورية: الإفصاحات عن الاحداث الجوهرية) تجد الدراسة تباين في الممارسات البيئية والاجتماعية سواء بين الشركات وبعضها البعض، او خلال التطور التاريخي للشركة ذاتها كحالة شركة ايجيتراست والتي تتداول تحت الرمز ETRS.CA حيث سجل مجمل الانفاق على الممارسات الاجتماعية و البيئية ٩٠٠ جنية فقط خلال عام ٢٠١٦ مقابل ١,٢٩٦,٠٠٠ لشركة اوراسكوم تليكوم -قبل انقسام الشركة - في ذات العام مقابل عدم تقديم أي مساهمات في العام التالي لذلك (عام ٢٠١٧)؛ مقابل ٦,٦ مليون جنية لشركة جهينة لصناعات الغذائية و التي تتداول تحت الرمز JUFO.CA وهو الامر الذي لا يتناسب مع الانفاق المسجل بمقدار ٧٦,٤ مليون جنية من قبل الشركة المصرية للاتصالات - والتي تتداول تحت الرمز ETEL.CA - عن عام ٢٠١٩، والذي ارتفع الى اكثر من ٨٨ مليون جنية طبقا لأحدث الإفصاحات عن النتائج المالية لعام ٢٠٢٠.

وعوضاً عن تباين اتجاهات الشركات وادارتها العليا نحو تحقيق الاستدامة و تبني المعايير الاجتماعية والبيئية في العمل داخل الشركة المصدرة، و يعد البنك التجاري الدولي – مصر والذي يتداول تحت الرمز COMI.CA احد ابرز الشركات المصرية في هذا الصدد من خلال وجود سياسة للاستدامة معتمده ومعلنة، تقوم على ثلاث مبادئ رئيسية تتضمن الاول: إدماج مبادئ التنمية المستدامة في سياسات العمل والممارسات العامة، الثاني: تطبيق أفضل الممارسات فيما يتعلق بالبعد المجتمعي والبيئي، الثالث: تواصل سياسة الاستدامة وإعلان ممارستها بشكل علني، وذلك من خلال اصدار تقارير بشكل دوري عن الخطوات التي اتخذت لتعزيز إدماج الاعتبارات الاجتماعية والبيئية في عملياته.

ونجد تنوع في ممارسات الشركات المصرية نحو مسئوليتها الاجتماعية والبيئية، فتسعى الشركة المصرية للاتصالات والتي تتداول تحت الرمز ETEL.CA الى ترسيخ دورها في المجتمع المصري من خلال مجالات الصحة، والتعليم والتدريب، وتمكين الشباب والمرأة ودمج ذوي القدرات الخاصة وتنمية المجتمع عبر الاعتماد على الحلول التكنولوجية غير التقليدية.

مما سبق وفي ضوء ما تم استعراضه من دراسات سابقة يتضح أن الاهتمام بأبعاد الاستدامة من قبل الشركات يعمل على تحقيق القيمة لها، ولأصحاب المصالح، على الرغم من اتجاهات الشركات العالمية نحوها (Virakul, 2015)، إلا أنه لا يلقى اهتماماً مماثلاً من جانب كافة الشركات المصرية، ومن خلال مراجعة الدراسات السابقة يتبين تكامل جهود البحوث

الأكاديمية، حيث تشير إلى دور الإفصاح عن ممارسات الاستدامة للشركات على حالة عدم تماثل المعلومات، وهو الأمر الذي يشير إلى تدنية حالة المخاطر التي تتعرض لها الشركة، مما يندى معدل العائد المطلوب من قبل المتعاملين في سوق التداول، ويزيد من القيمة العادلة لأسهم الشركة، وهو الأمر الذي يفسر بدرجة كبيرة نتائج العديد من الدراسات التي خلصت إلى وجود تأثير إيجابي لممارسات الاستدامة على كل من أدائها المالي (Franco et. al., 2020; Su et. al., 2020; Sciarelli et. al., 2020; Ali et. al., 2020) and Zaini, 2020; Zhang et. al., 2020; Machmuddah et. al., 2020; Zhang and Jizi et. al., 2016; Hao et. al., 2018; Wu (2020) Cui، وقيمة أسهمها في سوق التداول (Worokinasih، 2020) and Hu, 2019; Ender and Brinckmann, 2019; Jia et. al., 2020; Odeh et. al., 2020)، وبذلك تظهر لنا التساؤلات التالية:

- أ- ما مدى مساهمة ممارسات الاستدامة للشركات المصرية في تدنية عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية؟
- ب- ما مدى مساهمة ممارسات الاستدامة للشركات المصرية في تعظيم ثروة الملاك؟

أهداف الدراسة:

يمكن استعراض أهم أهداف الدراسة على النحو التالي:

- أ- تحليل أثر اتجاهات الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية نحو الممارسات البيئية والاجتماعية على تحقيق هدف تعظيم ثروة الملاك.
- ب- إجراء مسح لتطور كل من مستويات الربحية – معدل العائد على الأصول وحقوق الملكية – والشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية، والتي تتبنى ممارسات استدامة الأعمال طبقاً للمؤشر S&P/EGX ESG.
- ج- إجراء مسح لتطور ثروة الملاك لعينة من الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية طبقاً للمؤشر S&P/EGX ESG.
- د- تقديم إطار مقترح لتفسير أثر التكامل بين أبعاد الاستدامة على تعظيم ثروة الملاك.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة في معرفة أثر ممارسات المسؤولية الاجتماعية المصرية على ربحيتها وقيم أسهمها، وتنقسم هذه الأهمية إلى:

- أ- الأهمية العلمية: وتبرز أهمية هذه الدراسة في تناوله اتجاهات لتطور الفكر المالي، حيث يتناول قياس وتحليل وتقييم أداء الشركات المصرية، في ضوء مساهمتها الإيجابية لتحقيق التنمية المستدامة من خلال دورها الاجتماعي والبيئي.
- ب- الأهمية العملية: أصبحت ممارسات الاستدامة بجوانبها الثلاثة المالية والبيئية والاجتماعية للشركات هدفاً رئيسياً لدى العديد من الأطراف من جماعات المصالح.

منهج وأسلوب الدراسة:

اعتمدت الدراسة على اتباع المنهج الاستنباطي، من خلال تبني مدخل التحليل الوصفي لتحقيق أهداف وفروض البحث، عبر أسلوب الدراسة التطبيقية (التحليل الكمي لمؤشرات

د. أسامة وجدي؛ د. أحمد سيد

الربحية، والقيمة السوقية لأسهم الشركات المكونة لمفردات العينة)، من خلال تناول مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات، بالإضافة إلى تحديد أهم المتغيرات التي طرأت على بيانات الأعمال المعاصرة، وكيف يمكن أن تساهم تلك الممارسات في تقديم معلومات غير مالية، وهو الأمر الذي يتيح معلومات جديدة لتحسين قدرة أطراف السوق على تقييم أداء تلك الشركات، من خلال الإفصاحات الدورية (التقرير السنوي للاستدامة)، أو غير الدورية (الإعلان عن ممارسات جديدة، كتقديم مساهمات لصندوق تحيا مصر)، وبغرض اختبار الفروض لتحديد مدى القبول أو الرفض في ضوء عمليات الاستدلال الإحصائي.

مجتمع وعينة الدراسة:

تمثل مجتمع الدراسة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية EGX في ٣٠ يونيو ٢٠٢٠، أما عينة الدراسة فقد تمثلت في الشركات المصرية المقيدة على مؤشر حوكمة الشركات ومسئوليتها الاجتماعية والبيئية المصرية، والذي يُعرف باسم "مؤشر S&P/EGX ESG" في ذات التاريخ، حيث تم الاعتماد على عينة تحكيمية من خلال مسح شامل لكافة الشركات المقيدة على هذا المؤشر، حيث شملت الحدود الزمنية للدراسة الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٩.

الأساليب الإحصائية:

اعتمدت الدراسة على تطبيق الاختبارات الإحصائية لتحليل البيانات المتصلة بمشكلة الدراسة، وذلك بالاعتماد على كل من:

- أ- الأساليب الإحصائية الوصفية **Descriptive**: وهي تلك الأساليب التي تمنح مؤشرات عن خصائص البيانات الداخلة إلى التحليل الإحصائي.
- ب- الأساليب الإحصائية الاستدلالية **Inferential**: وهي تلك الأساليب التي تمنح مؤشرات عن مدى قبول أو رفض الفروض، إضافة إلى تحديد كلاً من مستويات الثقة والمعنوية لنتائج الاختبار.

هيكل الدراسة:

يمكن استعراض هيكل الدراسة على النحو التالي:

- | | |
|---------------|---------------------|
| المبحث الأول | : الإطار المنهجي. |
| المبحث الثاني | : الإطار الفكري. |
| المبحث الثالث | : الإطار التطبيقي. |
| المبحث الرابع | : النتائج والتوصيات |

المبحث الثاني: الإطار الفكري

مقدمة:

يُعد أساس القرار الاستثمار هو توفير المعلومات اللازمة لدعم القرار للأطراف ذات العلاقة سواء كانت أطراف من داخل الشركة عند تناول قرارات الاستثمار الحقيقي أو من خارجها، عند تناول قرارات الاستثمار المالي، حيث تؤثر وتفسر المعلومات المتاحة سواء مالية أو غير مالية، إلى جانب مدى تماثلها، وتحركات القيم السوقية للأسهم العادية بأسواق الأوراق المالية في ضوء تقييمات المتعاملين فيها نحو العوائد والمخاطر التي تتحملها تلك الأصول المالية، في ضوء تلك المعلومات، وهو الأمر الذي يمكن أن تحققه الشركة من خلال الإفصاح عن ممارساتها التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، عوضاً عن مسؤوليتها تجاه المجتمع المحلي، وعادةً ما يتم ذلك من خلال تقارير الاستدامة.

اتجاه الشركات نحو الاستدامة:

يمكن تعريف اتجاه الشركات نحو الاستدامة بأنه مراعاة الأبعاد البيئية والاجتماعية، إلى جانب مبادئ الحوكمة، جنباً إلى جنب مع العوامل المالية عند اتخاذ القرارات الاستراتيجية والتشغيلية بالشركة بصفة عامة، وعند صنع واتخاذ القرار الاستثماري بصفة خاصة. وتعود أهمية الاستدامة في ظل قرارات الاستثمار، إلى ارتباط كل من خصائص نموذج الأعمال Business Model إلى جانب اختيار نمط التكنولوجيا Technology Pattern بمرحلة الموازنة الرأسمالية Capital Budgeting في ظل اتجاه الشركات نحو الاستدامة.

تقارير الاستدامة:

ليس هناك استقرار حول مصطلح تقارير الاستدامة، حيث تطلق الأسواق المختلفة عليها عدة ألقاب، من أهمها تقرير التنمية المستدامة، وتقرير المسؤولية الاجتماعية، وفي بعض الأحيان تقرير المسائلة، وحيث أن تقرير الاستدامة يتضمن ثلاثة أبعاد، هي المسؤولية البيئية والمسؤولية الاجتماعية والمسؤولية الاقتصادية، حيث يعد البعد الأول هو المصطلح الأكثر استخداماً (Roca and Seacy, 2012)، ففي جنوب إفريقيا، وتحديدًا في مدينة جوهانسبرج عام ٢٠٠٢ عُقد مؤتمر القمة العالمي للتنمية المستدامة، وتم فيه تحديد الأبعاد الأساسية لمصطلح التنمية المستدامة على النحو التالي (عرفات، ٢٠١٨):

- أ- **البعد الاقتصادي Economic Dimension**: الهدف من هذا البعد هو العمل على تحسين مستوى رفاهية الفرد عن طريق رفع حصته من السلع والخدمات الضرورية، ويتم هذا الهدف باستثمار الموارد الطبيعية المتاحة بصورة أفضل لتحقيق عائد أفضل بأقل تكاليف ممكنة.
- ب- **البعد البيئي Environmental Dimension**: وهذا البعد يلقي الضوء على حماية البيئة وسلامتها، مع التعامل السليم مع الموارد الطبيعية وتطوير تلك الموارد لمصلحة الإنسان، كل ذلك دون إهدار أو تلويث للموارد الطبيعية للبيئة كالماء والهواء والأرض.

ج- **البعد الاجتماعي Social Dimension**: ويتضمن هذا البعد السمات البشرية والعلاقات الجماعية والفردية والمؤسسية، وما تقوم به من مساهمات في الجهود التعاونية وما يمكن حدوثه من مشاكل، وما تطرحه من مطالب وضغوط على الأنظمة الاقتصادية والسياسية.

إطار مقترح لتفسير أثر التكامل بين أبعاد الاستدامة على تعظيم ثروة الملاك:

تساهم ممارسات الشركة نحو الاستدامة في دعم صورتها الذهنية لدى أصحاب المصالح، وعادةً ما تتجه الشركات التي تتبنى استراتيجية الاستدامة، مجموعة من الالتزامات تشمل على ثلاثة جوانب هي الحوكمة إلى جانب كل من الاعتبارات الاجتماعية والبيئة، وهو الأمر الذي يمثل نطاق من منافع، هي:

أ- **دور ممارسات الاستدامة في ضبط نموذج الأعمال**: لا يمكن فصل رؤية ورسالة الشركات عن ممارساتها الفعلية في بيئة الأعمال المعاصرة، حيث تعد الممارسات التشغيلية هي انعكاس للاستراتيجية التي تتبناها الشركة في ضوء ما تمتلكه الإدارة من رؤية لمستقبل الشركة ورسالة حالية لها، ويمكن تعريف نموذج الأعمال باعتباره توصيف لكيفية تقديم الشركات للمنتجات (من سلع أو خدمات) عبر تحديد العلاقات الحاكمة لعملياتها، والأطراف ذات العلاقة، وعادة ما يتضمن نموذج الأعمال على (١) الموردين - في بعض الكتابات يطلق عليهم لفظ "الشركاء والمتعاونون"، (٢) طبيعة العمليات والأنشطة، (٣) الموارد والأنظمة، (٤) منتجات، (٥) الأسواق المستهدفة وأمطها، (٦) قنوات التوزيع، (٧) مصادر القيمة للعميل، (٨) هيكل التكاليف والمصروفات (٩) مصادر الدخل.

ويمكن للدراسة تعريف اتجاه الشركات نحو الاستدامة بأنها تكامل وارتباط بين الأبعاد الاقتصادية، والاجتماعية والبيئية، حيث تعمل الشركات على دمج تلك الأبعاد، كي تتمكن من الاستمرار، وتحقيق قيمة مستدامة لكل من أصحاب المصالح من جانب، وللمنشأة ذاتها من جانب آخر (سلمان عبد الله، سكنة وادي، ٢٠١٨)، فالاستدامة يقصد بها إمكانية الشركات في الاستمرار بممارسة الأعمال على المدى البعيد، وتعمل أبعاد الاستدامة على تحقيق ثلاث غايات هي التطبيق والعدالة والتوافق.

الغاية الأولى: تطبيق نموذج أعمال ملائم للاعتبارات البيئية: حيث تعمل الغاية الأولى على تمكين الشركة على النمو طويل الأجل من خلال تطبيق نموذج أعمال يراعي الجوانب البيئية، أو بعبارة أخرى أن اتجاه الشركة نحو الاستدامة يعمل على مواجهة مخاطر نزوب الموارد الطبيعية، جراء الممارسات البشرية (Glenn and Gordon, 2002)، وهناك العديد من ممارسات الأعمال التي تراعي البعد البيئي لنموذج الأعمال، بل أن الأمر أكثر من ذلك بظهور العديد من المفاهيم ذات العلاقة بالأداء البيئي منها، الإنتاج الأنظف، والسندات الخضراء.

الغاية الثانية: عدالة نموذج الأعمال في ضوء الاعتبارات الاجتماعية، وتعمل الغاية الثانية على تحقيق العدالة بالتوزيع العادل للمنافع الناتجة من الشركة (نموذج الأعمال) بين جماعات المصالح دون أن تغطي منافع إحدى الجماعات (الإدارة، حملة الأسهم... إلخ) على منافع جماعة أخرى (المجتمع المحلي، العاملين... إلخ).

الغاية الثالثة: التوافق بين جماعات المصالح نحو نموذج الأعمال المطبق: وتعمل الغاية الثالثة للتوافق على دعم الشركة (نموذج الأعمال) من قبل كافة جماعات المصالح (الإدارة،

حملة الأسهم، المجتمع المحلي، العاملين... إلخ)، حين تصبح الشركة جزءاً من واقع الحياة، وداعمة لمستويات التنمية ورفاهية المجتمع.

مما سبق يتبين أن اتجاه الشركات نحو الاستدامة، وما ينتج عن نموذج أعمالها من التزامات ذاتية الرقابة هي أساس قدرة الشركة على تحقيق نمو مستدام، من خلال دعم جماعات المصالح في الأجل الطويل، وهو الأمر الذي يمثل أحد مولدات القيمة لحملة الأسهم.

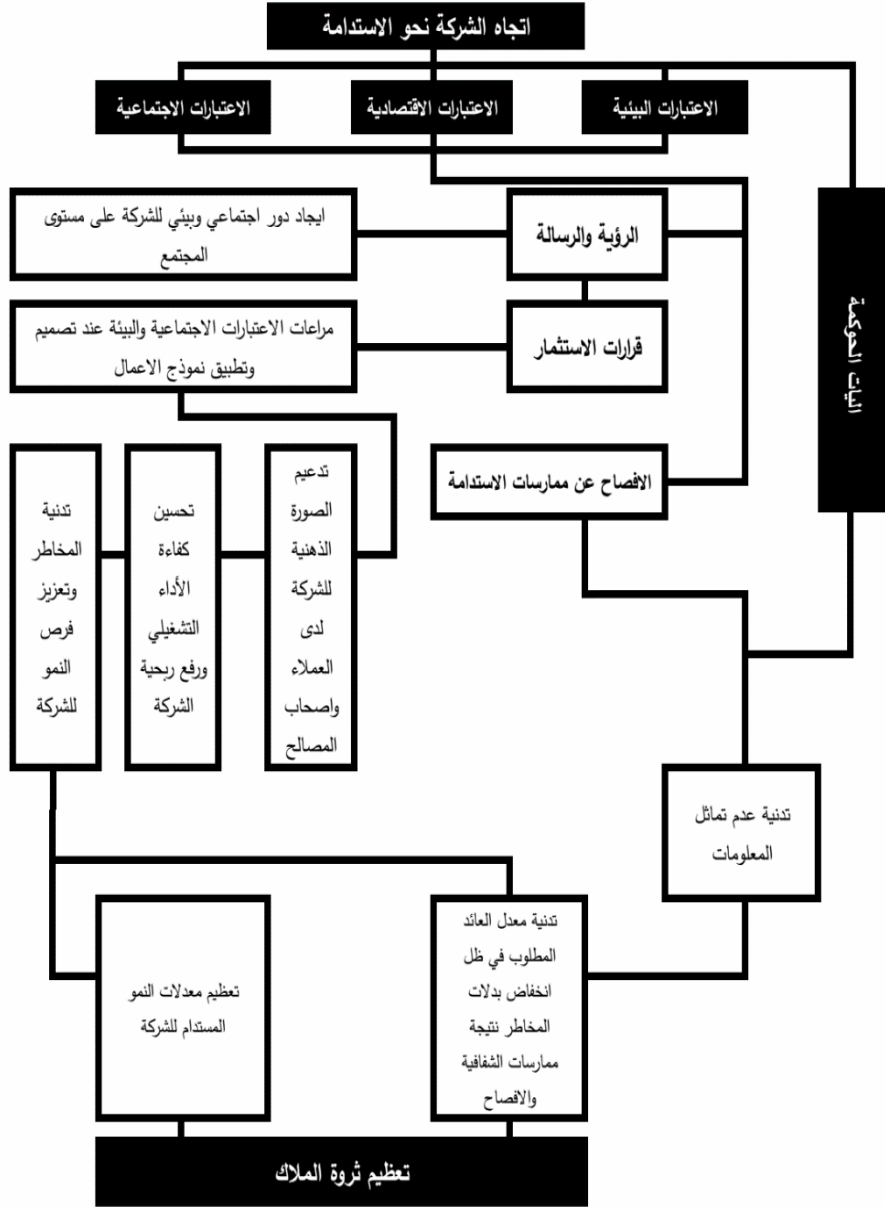
ب- تدنية عدم تماثل المعلومات بين جماعات المصالح، يوجد زعمٌ قائل بأن القوائم المالية لا تمثل كافة الأبعاد المختلفة لأداء منشآت الأعمال بصورة متكاملة، وهو ما يحتم ضرورة الإفصاح عن المعلومات غير المالية، بالإضافة إلى المعلومات المالية، وهو الأمر الذي تسعى تقارير الاستدامة إلى تقديمه للأطراف الأخرى ذات العلاقة، ففي العديد من الأسواق المالية يوجد العديد من منشآت الأعمال تقدم تقارير الاستدامة بدافع ذاتي، وليس استجابة لمتطلبات الجهات الرقابية والإشرافية بهذه الأسواق، بهدف تحسين المنفعة وإظهار الدقة في المعلومات المالية المفصح عنها في القوائم المالية، للحد من عدم تماثل المعلومات بين جماعات المصالح (Cuadrado-Ballesteros et al., 2017).

ج- تدنية المخاطر وتعزيز فرص النمو للشركة: حيث تمنح تقارير الاستدامة المحلل المالي أبعاداً ديناميكية عن أداء منشآت الأعمال، لما توفره من معلومات مفيدة عن كمية ونوعية الأنشطة التي تمارسها المنشأة، مما يساعد على اتخاذ القرارات المناسبة، إلى جانب منح المحللين الماليين فرصة لدراسة وتقييم المخاطر، والفرص المتاحة بهدف تحقيق مبدأ الشفافية (Nugroho and Arjowo, 2014).

د- تعظيم قدرة الشركة على التخطيط الاستراتيجي، حيث تعد تقارير الاستدامة المنشورة مؤشرات مساعدة في تقييم استراتيجية المنشأة، وهناك من ينظر إليها على أنها أكثر أهمية، ويُنظر إلى المنشآت التي تقوم بإعداد تقارير الاستدامة بجودة عالية بمنظور أكبر عن الشركات التي تقوم بإعداد هذه التقارير بجودة متدنية (Cheng et al, 2015).

هـ- تحسين كفاءة الأداء التشغيلي ورفع ربحية الشركة: وذلك من خلال خفض التكلفة، وترشيد استغلال الموارد، في ضوء الاعتبارات البيئية، حيث عادة ما تتبنى الشركات سياسات الإنتاج الأنظف في هذا الشأن، عوضاً عن المنشآت التي تقوم بإصدار تقرير الاستدامة بتحمل تكاليف تمويل أقل عن المنشآت التي لا تفصح عن معلومات الاستدامة (Ng and Rezaee, 2012).

مما سبق يمكن إيجاز أثر التكامل بين أبعاد الاستدامة على تحسين الأداء المالي للشركة وتعظيم ثروة ملاكها من خلال الشكل رقم (١):



المصدر: من إعداد الباحثان

شكل رقم (1)

إطار مقترح لتفسير أثر التكامل بين أبعاد الاستدامة على تعظيم ثروة الملاك

من جانب آخر هناك العديد من المحددات تأثير الأبعاد الاجتماعية والبيئية للاستدامة على الأداء المالي للشركات، وما يلي ذلك من انعكاس على ثروة الملاك، ومن تلك المحددات ما يلي:

١. تأثير الحجم، أو بكلمات أخرى تباين الأحجام، وهو الأمر الذي يتفق مع ما خلص إليه نموذجي فاما وفرنش ثلاثي العوامل (Fama and French, 1995) وخماسي العوامل (Fama and French, 2015).
٢. تأثير هيكل الملكية، أو بكلمات أخرى تباين خصائص المساهمين في رأسمال الشركة، حيث تشير دراسة (أبو الحمد صالح، ٢٠١٦) إلى وجود علاقة طردية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والملكية الأجنبية.
٣. تأثير معدلات التداول الحر، أو بكلمات أخرى تباين كميات الأسهم غير مقيدة للتداول (ملكية الإدارة وحصص السيطرة)، فطبقاً لدراسة (Bostanci and Kilic, 2010) هناك علاقة طردية بين نطاق التذبذب للقيم السوقية في سوق التداول ومعدلات التداول الحر للأسهم.
٤. تأثير استخدام الدين، أو بكلمات أخرى تباين معدلات الرافعة المالية، وما لها من انعكاسات على ثروة الملاك، في ضوء المنافع الإضافية الناتجة من استخدام الدين لصالح الملاك. وهو ما يتفق مع ما خلصت إليه دراسة (Acheampong et. al., 2014).

المبحث الثالث: الإطار التطبيقي

مقدمة:

تناول المبحث الحالي الإطار التطبيقي للدراسة، من خلال عرض مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية، إلى جانب عرض تطور الأداء المالي وثروة الملاك لمفردات العينة، وعضاً عن اختبارها إحصائياً لتحديد مدى قبول أو رفض فرضي الدراسة، من خلال عمليات التحليل الاستدلالي للبيانات.

مفردات عينة الدراسة:

من خلال عمليات المسح المستندي للبيانات والتقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة بمؤشر المسؤولية الاجتماعية والبيئية، وممارسات الحوكمة للشركات المصرية، تبين ما يلي:

أ) الشركات الداخلة في التحليل، وقد بلغ عددها (٢٣) شركة، والتي تغطي الفترة من عام ٢٠١٥ حتى عام ٢٠١٩، ويمكن استعراض تلك المفردات من خلال الجدول رقم (١).

جدول رقم (١)
مفردات عينة الدراسة التطبيقية

| م | اسم الشركة | كود رويترز |
|----|---|------------|
| ١ | ايديتا للصناعات الغذائية | EFID.CA |
| ٢ | البنك التجاري الدولي (مصر) | COMI.CA |
| ٣ | شركة مستشفى كليوباترا | CLHO.CA |
| ٤ | جي بي أوتو | AUTO.CA |
| ٥ | المجموعة المالية هيرميس القابضة | HRHO.CA |
| ٦ | مجموعة طلعت مصطفى القابضة | TMGH.CA |
| ٧ | السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك | OCDI.CA |
| ٨ | السويدي إلكترونيك | SWDY.CA |
| ٩ | المصرية للاتصالات | ETEL.CA |
| ١٠ | المصرية لخدمات النقل (ايجيترانس) | ETRS.CA |
| ١١ | جبهة للصناعات الغذائية | JUFO.CA |
| ١٢ | مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر | ADIB.CA |
| ١٣ | الصناعات الكيماوية المصرية - كيما | EGCH.CA |
| ١٤ | الصناعات الغذائية العربية- دومتي | DOMT.CA |
| ١٥ | عبور لاند للصناعات الغذائية | OLFI.CA |
| ١٦ | ابن سينا فارما | ISPH.CA |
| ١٧ | بالم هيلز للتعمير | PHDC.CA |
| ١٨ | الشرقية - إيسترن كومباني | EAST.CA |
| ١٩ | النساجون الشرقيون للسجاد | ORWE.CA |
| ٢٠ | الإسماعيلية مصر للدواجن | ISMA.CA |
| ٢١ | القابضة المصرية الكويتية | EKHO.CA |
| ٢٢ | الإسكندرية للزيوت المعدنية | AMOC.CA |
| ٢٣ | سيدي كرير للبتر وكيموايات | SKPC.CA |

المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء عمليات المسح المستندي

ب) الشركات المستبعدة من التحليل، وقد بلغ عددها (٧) شركات، ويمكن استعراض تلك المفردات من خلال الجدول رقم (٢)

جدول رقم (٢) الشركات المستبعدة من عينة الدراسة التطبيقية

| م | اسم الشركة | كود رويترز |
|---|--|------------|
| ١ | القلعة للاستشارات المالية - أسهم عادية | CCAP.CA |
| ٢ | أوراسكوم كونستراكتيون ليميتد | ORAS.CA |
| ٣ | القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية | CIRA.CA |
| ٤ | أوراسكوم للتنمية مصر | ORHD.CA |
| ٥ | دايس للملابس الجاهزة | DSCW.CA |
| ٦ | السويس للأسمنت | SUCE.CA |
| ٧ | راية لخدمات مراكز الاتصالات | RACC.CA |

المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء عمليات المسح المستندي

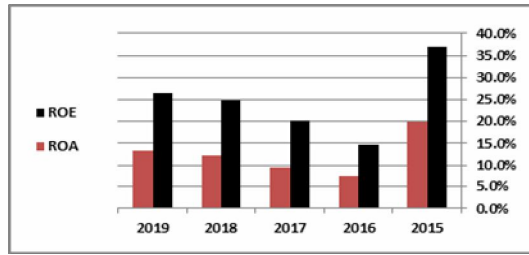
ويمكن تبرير استبعاد تلك الشركات في ضوء واحد أو أكثر من المبررات التالية:

- ١- عدم قيد الشركة خلال فترة الدراسة (أي عدم تداول السهم قبل يناير ٢٠١٥، كحالة شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية)
- ٢- ضعف عمليات التداول على الأسهم العادية للشركة خلال جزء من فترة الدراسة (كحالة شركة القلعة للاستشارات المالية).
- ٣- تعرض الشركة لمخاطر غير اعتيادية، قد تتضمن تغير في المركز التنافسي للشركة إلغاء القيود الجمركية (كحالة شركة جي بي أوتو)، أو تعرضها لحالات من التباطؤ القطاعي (كحالة شركة السويس للأسمنت)، أو قيد الشركة في أكثر من سوق مالي (كحالة شركة أوراسكوم كونستراكتيون ليميتد)، أو باعتبارها شركة منقسمة (كحالة شركة راية لخدمات مراكز الاتصال).

التحليل الوصفي لربحية الشركات عينة الدراسة:

إيديتا للصناعات الغذائية:

من خلال الشكل رقم (٢) يتبين تحقيق شركة إيديتا للصناعات الغذائية لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٥ بمقدار ٣٦,٩%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ١٩,٩%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.

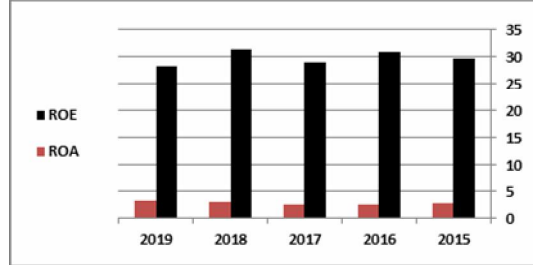


المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة إيديتا للصناعات الغذائية

شكل رقم (٢)

مؤشرات الربحية لشركة إيديتا للصناعات الغذائية
٢٠١٥ – ٢٠١٩

البنك التجاري الدولي:



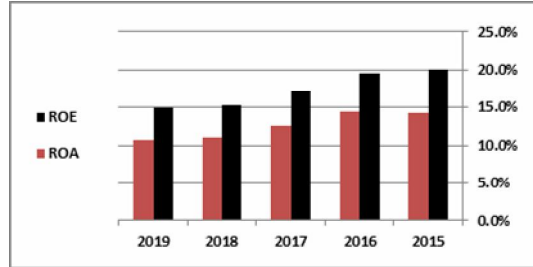
من خلال الشكل رقم (٣) يتبين تحقيق البنك التجاري الدولي لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٨ بمقدار ٣١,٢٩%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٩ بمقدار ٣,٢٤%، ومما سبق نجد أن إدارة البنك تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.

المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية للبنك التجاري الدولي.

شكل رقم (٣)

مؤشرات الربحية للبنك التجاري الدولي
٢٠١٩ – ٢٠١٥

شركة مستشفى كليوباترا:



من خلال الشكل رقم (٤) يتبين تحقيق شركة مستشفى كليوباترا لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٥ بمقدار ٢٠,١%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٦ بمقدار ١٤,٥%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.

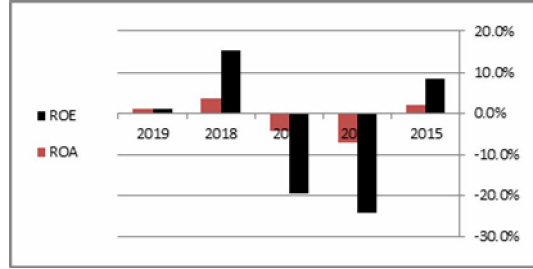
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة مستشفى كليوباترا.

شكل رقم (٤)

مؤشرات الربحية لشركة مستشفى كليوباترا
٢٠١٩ – ٢٠١٥

جي بي أوتو:

من خلال الشكل رقم (٥) يتبين تحقيق شركة جي بي أوتو لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٨ بمقدار ١٥,٥%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٨ بمقدار ٣,٦%.



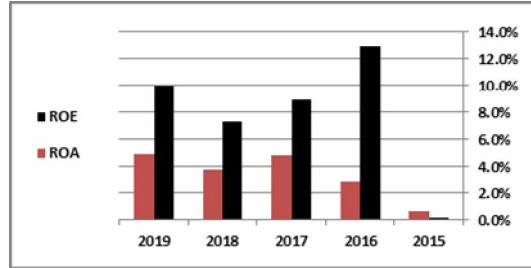
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة جي بي أوتو.

شكل رقم (٥)

مؤشرات الربحية لشركة جي بي أوتو
٢٠١٩ - ٢٠١٥

المجموعة المالية هيرميس القابضة:

من خلال الشكل رقم (٦) يتبين تحقيق المجموعة المالية هيرميس القابضة لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٦ بمقدار ١٣%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان في عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٩ بمقدار ٤,٩%، ومما سبق نجد أن إدارة المجموعة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.

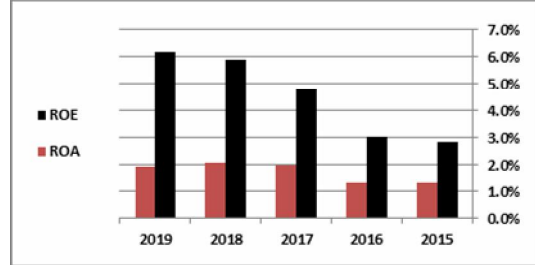


المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية للمجموعة المالية هيرميس القابضة.

شكل رقم (٦)

مؤشرات الربحية للمجموعة المالية هيرميس القابضة
٢٠١٩ - ٢٠١٥

مجموعة طلعت مصطفى القابضة



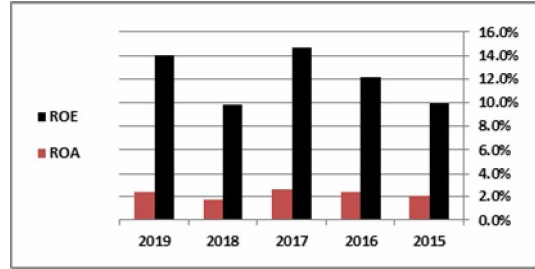
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لمجموعة طلعت مصطفى القابضة.

شكل رقم (٧)

مؤشرات الربحية لمجموعة طلعت مصطفى القابضة
٢٠١٩ - ٢٠١٥

من خلال الشكل رقم (٧) يتبين تحقيق مجموعة طلعت مصطفى القابضة لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٩ بمقدار ٦,٢%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٨ بمقدار ٢,١%، ومما سبق نجد أن إدارة المجموعة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.

السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك:



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار.

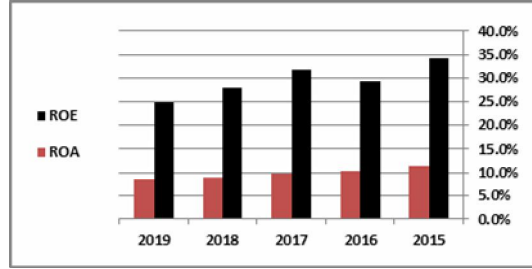
شكل رقم (٨)

مؤشرات الربحية لشركة السادس من أكتوبر للتنمية
والاستثمار ٢٠١٩ - ٢٠١٥

من خلال الشكل رقم (٨) يتبين تحقيق شركة السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٧ بمقدار ١٤,٧%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٧ بمقدار ٢,٦%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.

السويدي إلكترونيك:

من خلال الشكل رقم (٩) يتبين تحقيق شركة السويدي إلكترونيك لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٥ بمقدار ٣٤,٢%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ١١,٥%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



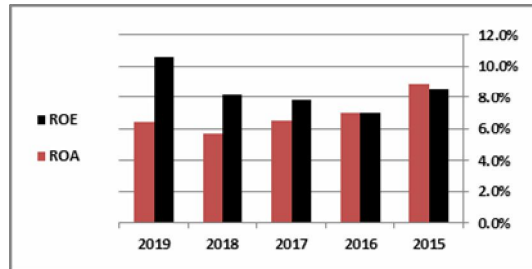
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة السويدي إلكترونيك.

شكل رقم (٩)

مؤشرات الربحية لشركة السويدي إلكترونيك
٢٠١٥ – ٢٠١٩

المصرية للاتصالات:

من خلال الشكل رقم (١٠) يتبين تحقيق شركة المصرية للاتصالات لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٩ بمقدار ١٠,٦%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ٨,٩%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



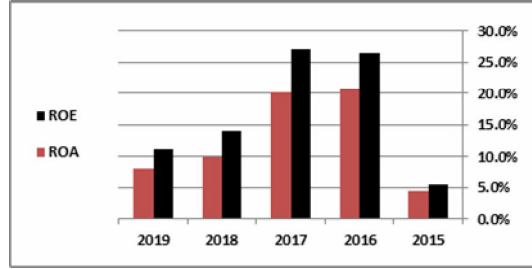
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة المصرية للاتصالات.

شكل رقم (١٠)

مؤشرات الربحية لشركة المصرية للاتصالات
٢٠١٥ – ٢٠١٩

المصرية لخدمات النقل (إيجيرانس):

من خلال الشكل رقم (١١) يتبين تحقيق الشركة المصرية لخدمات النقل (إيجيرانس) لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٧ بمقدار ٢٧,١%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٦ بمقدار ٢٠,٩%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



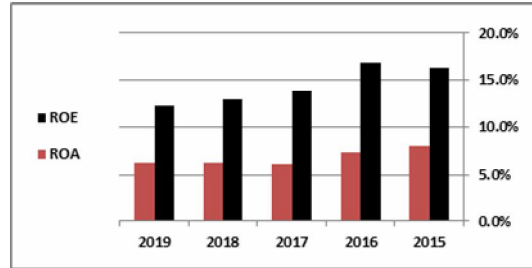
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية للشركة المصرية لخدمات النقل (إيجيرانس)

شكل رقم (١١)

مؤشرات الربحية للشركة المصرية لخدمات النقل - إيجيرانس ٢٠١٥ - ٢٠١٩

جھينة للصناعات الغذائية:

من خلال الشكل رقم (١٢) يتبين تحقيق شركة جھينة للصناعات الغذائية لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٦ بمقدار ١٦,٨%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ٨%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



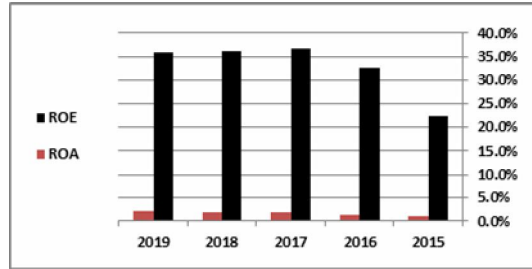
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة جھينة للصناعات الغذائية

شكل رقم (١٢)

مؤشرات الربحية لشركة جھينة للصناعات الغذائية ٢٠١٥ - ٢٠١٩

مصرف أبو ظبي الإسلامي – مصر:

من خلال الشكل رقم (١٣) يتبين تحقيق مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٧ بمقدار ٣٦,٧%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٩ بمقدار ٢,٢%، ومما سبق نجد أن إدارة المصرف تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



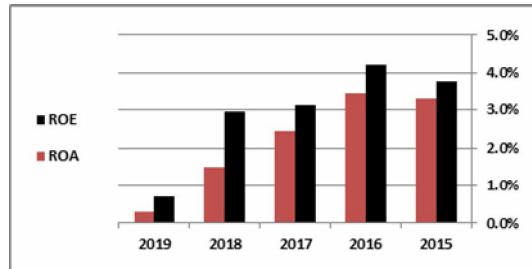
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لمصرف أبو ظبي الإسلامي – مصر

شكل رقم (١٣)

مؤشرات الربحية لمصرف أبو ظبي الإسلامي
٢٠١٩ – ٢٠١٥

الصناعات الكيماوية المصرية – كيما:

من خلال الشكل رقم (١٤) يتبين تحقيق شركة الصناعات الكيماوية المصرية - كيما لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٦ بمقدار ٤,٢%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٦ بمقدار ٣,٤%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



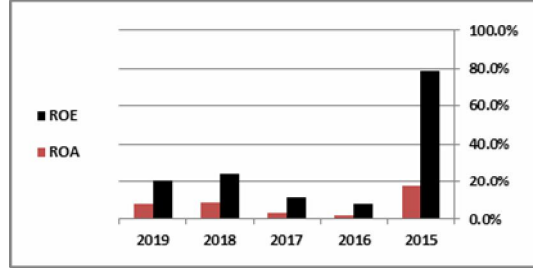
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة الصناعات الكيماوية المصرية - كيما

شكل رقم (١٤)

مؤشرات الربحية لشركة الصناعات الكيماوية
المصرية- كيما ٢٠١٩ – ٢٠١٥

الصناعات الغذائية العربية - دومتى:

من خلال الشكل رقم (١٥) يتبين تحقيق شركة الصناعات الغذائية العربية - دومتى لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٥ بمقدار ٧٨,٧%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ١٧,٩%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



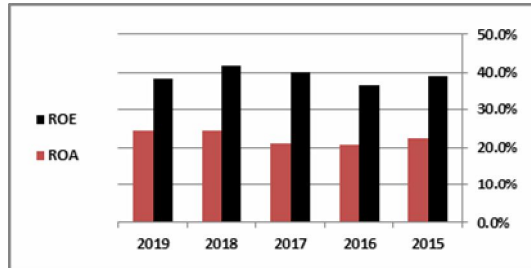
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة الصناعات الغذائية العربية - دومتى

شكل رقم (١٥)

مؤشرات الربحية لشركة الصناعات الغذائية العربية - دومتى ٢٠١٥ - ٢٠١٩

عبور لاند للصناعات الغذائية:

من خلال الشكل رقم (١٦) يتبين تحقيق شركة عبور لاند للصناعات الغذائية لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٨ بمقدار ٤٢%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عامي ٢٠١٨ و ٢٠١٩ بمقدار ٢٤,٤%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



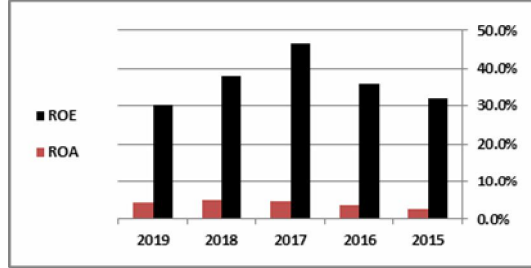
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة عبور لاند للصناعات الغذائية

شكل رقم (١٦)

مؤشرات الربحية لشركة عبور لاند للصناعات الغذائية ٢٠١٥ - ٢٠١٩

ابن سينا فارما:

من خلال الشكل رقم (١٧) يتبين تحقيق شركة ابن سينا فرما لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٧ بمقدار ٤٦,٧%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٨ بمقدار ٤,٩%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



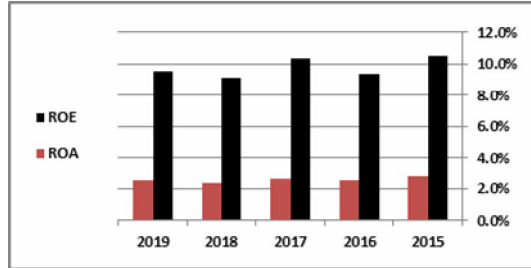
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة ابن سينا فرما

شكل رقم (١٧)

مؤشرات الربحية لشركة ابن سينا فارما
٢٠١٩ - ٢٠١٥

بالم هيلز للتعمير:

من خلال الشكل رقم (١٨) يتبين تحقيق شركة بالم هيلز للتعمير لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٥ بمقدار ١٠,٥%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ٢,٨%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



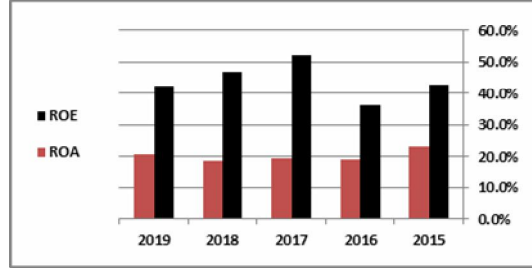
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة بالم هيلز للتعمير

شكل رقم (١٨)

مؤشرات الربحية لشركة بالم هيلز للتعمير
٢٠١٩ - ٢٠١٥

الشرقية للدخان - إيسترن كومباني:

من خلال الشكل رقم (١٩) يتبين تحقيق الشركة الشرقية للدخان - إيسترن كومباني لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٧ بمقدار ٥٢,٤%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٥ بمقدار ٢٣,٣%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



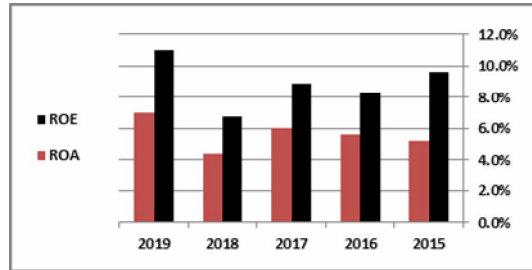
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية للشركة الشرقية للدخان - إيسترن كومباني

شكل رقم (١٩)

مؤشرات الربحية للشركة الشرقية للدخان - إيسترن كومباني ٢٠١٥ - ٢٠١٩

النساجون الشرقيون للسجاد:

من خلال الشكل رقم (٢٠) يتبين تحقيق شركة النساجون الشرقيون للسجاد لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٩ بمقدار ١١%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٩ بمقدار ٧%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



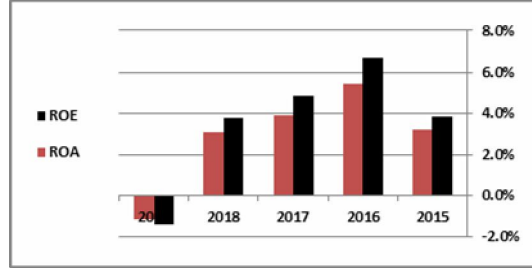
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة النساجون الشرقيون للسجاد

شكل رقم (٢٠)

مؤشرات الربحية لشركة النساجون الشرقيون للسجاد ٢٠١٥ - ٢٠١٩

الإسماعيلية مصر للدواجن:

من خلال الشكل رقم (٢١) يتبين تحقيق شركة الإسماعيلية مصر للدواجن لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٦ بمقدار ٦,٧%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٦ بمقدار ٥,٤%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



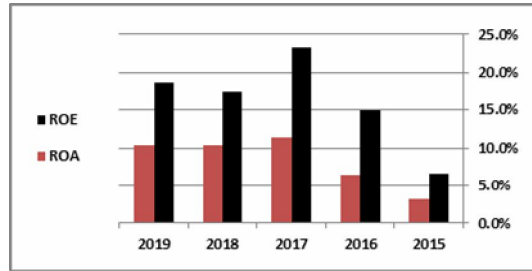
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة الإسماعيلية مصر للدواجن.

شكل رقم (٢١)

مؤشرات الربحية لشركة الإسماعيلية مصر للدواجن
٢٠١٥ – ٢٠١٩

القابضة المصرية الكويتية:

من خلال الشكل رقم (٢٢) يتبين تحقيق الشركة القابضة المصرية الكويتية لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٧ بمقدار ٢٣,٢%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٧ بمقدار ١١,٤%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



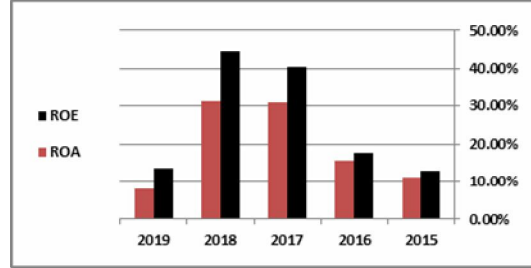
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية للشركة القابضة المصرية الكويتية.

شكل رقم (٢٢)

مؤشرات الربحية للشركة القابضة المصرية الكويتية
٢٠١٥ – ٢٠١٩

الإسكندرية للزيوت المعدنية:

من خلال الشكل رقم (٢٣) يتبين تحقيق شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٨ بمقدار ٤٤,٥٠%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٨ بمقدار ٣١,٣٠%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



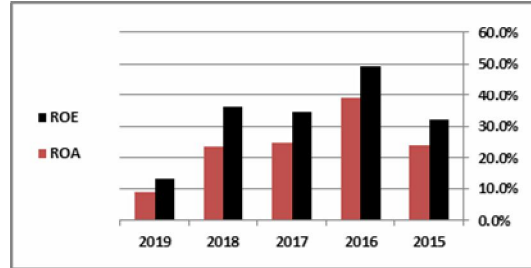
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة الإسكندرية للزيوت المعدنية.

شكل رقم (٢٣)

مؤشرات الربحية لشركة الإسكندرية للزيوت المعدنية
٢٠١٩ - ٢٠١٥

سيدي كرير للبتروكيماويات:

من خلال الشكل رقم (٢٤) يتبين تحقيق شركة سيدي كرير للبتروكيماويات لأعلى معدل عائد على حق الملكية خلال عام ٢٠١٦ بمقدار ٤٩,٦%، مقابل أعلى عائد على الأصول كان عام ٢٠١٦ بمقدار ٣٩,١%، ومما سبق نجد أن إدارة الشركة تستخدم الرافعة المالية في صالح الملاك، مما يعظم ثروتهم.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء المسح المستندي للقوائم المالية لشركة سيدي كرير للبتروكيماويات.

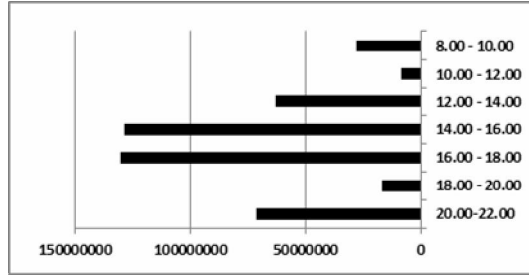
شكل رقم (٢٤)

مؤشرات الربحية لشركة سيدي كرير للبتروكيماويات
٢٠١٩ - ٢٠١٥

التحليل الوصفي لتداول أسهم الشركات عينة الدراسة:

شركة ايديتا للصناعات الغذائية:

من خلال الشكل رقم (٢٥) يتبين أن النطاق السعري من ١٦,٠٠ إلى ١٨,٠٠ جنيه مصري، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٥ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٨,٦١ جنيه مصري.



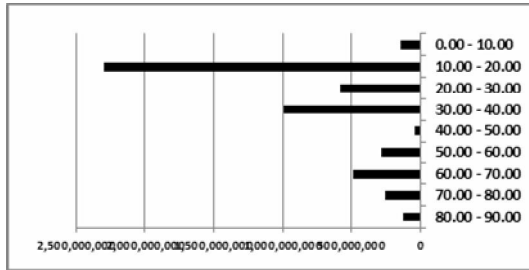
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٢٥)

المستويات السعرية لسهم شركة ايديتا للصناعات الغذائية خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٥ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

البنك التجاري الدولي (مصر):

من خلال الشكل رقم (٢٦) يتبين أن النطاق السعري من ١٠,٠٠ إلى ٢٠,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٥٧,٣٠ جنيه مصري.



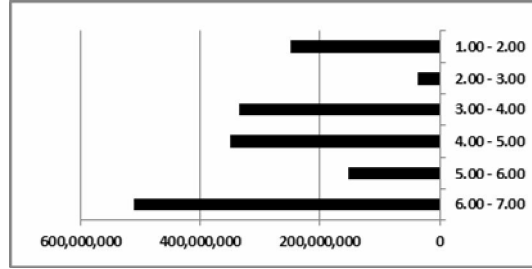
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٢٦)

المستويات السعرية لسهم البنك التجاري الدولي - مصر خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

شركة مستشفى كليوباترا

من خلال الشكل رقم (٢٧) يتبين أن النطاق السعري من ٦,٠٠٠ إلى ٧,٠٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٦ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٤,٢٩ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

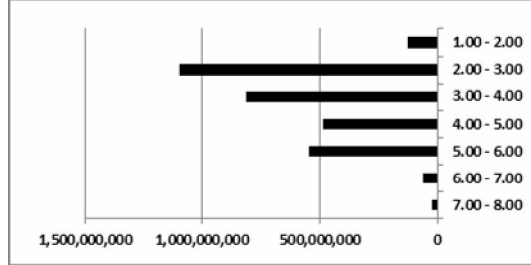
شكل رقم (٢٧)

المستويات السعرية لسهم شركة مستشفى كليوباترا

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٦ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

شركة جي بي أوتو:

من خلال الشكل رقم (٢٨) يتبين أن النطاق السعري من ٢,٠٠٠ إلى ٣,٠٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ١,٥١ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

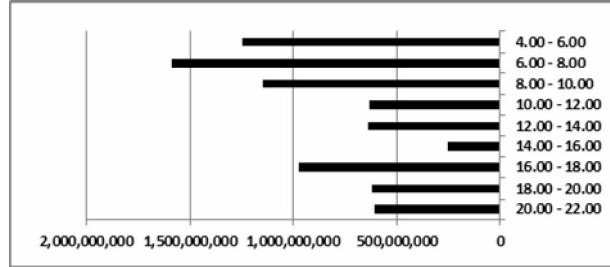
شكل رقم (٢٨)

المستويات السعرية لسهم شركة جي بي أوتو

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

المجموعة المالية هيرميس القابضة:

من خلال الشكل رقم (٢٩) يتبين أن النطاق السعري من ٦,٠٠ إلى ٨,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٨,٨٠ جنيه مصري.



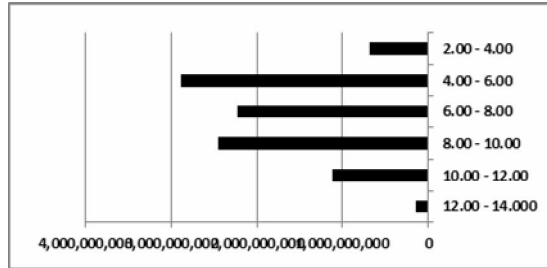
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٢٩)

المستويات السعرية لسهم المجموعة المالية هيرميس القابضة خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

مجموعة طلعت مصطفى القابضة:

من خلال الشكل رقم (٣٠) يتبين أن النطاق السعري من ٤,٠٠ إلى ٦,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٤,٨٧ جنيه مصري.



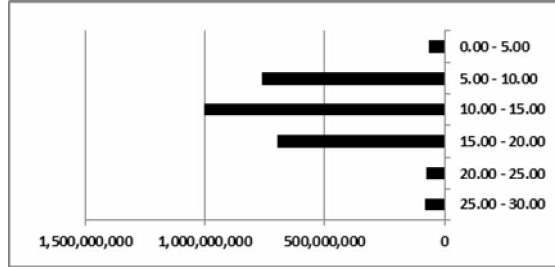
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٣٠)

المستويات السعرية لسهم مجموعة طلعت مصطفى القابضة خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك:

من خلال الشكل رقم (٣١) يتبين أن النطاق السعري من ١٠,٠٠٠ إلى ١٥,٠٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٩,٢٧ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

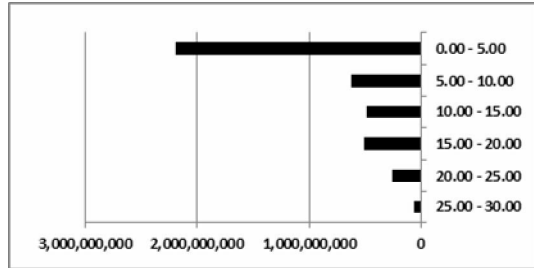
شكل رقم (٣١)

المستويات السعرية لسهم شركة السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سوديك)

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

السويدي إلكترونيك:

من خلال الشكل رقم (٣٢) يتبين أن النطاق السعري من خمس جنيهات فأقل، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٨,٤٠ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

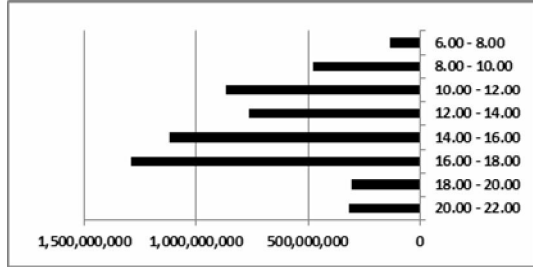
شكل رقم (٣٢)

المستويات السعرية لسهم شركة السويدي إلكترونيك

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

المصرية للاتصالات:

من خلال الشكل رقم (٣٣) يتبين أن النطاق السعري من ١٦,٠٠ إلى ١٨,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣١ ديسمبر ٢٠٠٥ وحتى ٣٠ يونيو ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ يونيو ٢٠٢٠ على سعر ١٦,٦٣ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

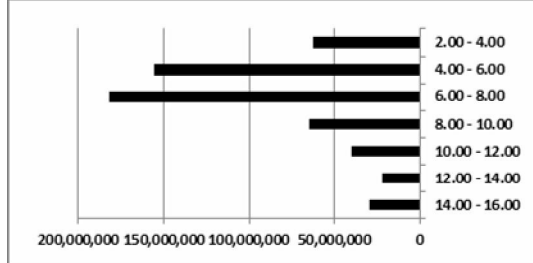
شكل رقم (٣٣)

المستويات السعرية لسهم شركة المصرية للاتصالات

خلال الفترة ٣١ ديسمبر ٢٠٠٥ حتى ٣٠ يونيو ٢٠٢٠

المصرية لخدمات النقل (إيجيترانس):

من خلال الشكل رقم (٣٤) يتبين أن النطاق السعري من ٦,٠٠ إلى ٨,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ يونيو ٢٠٢٠ على سعر ٧,٠٢ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

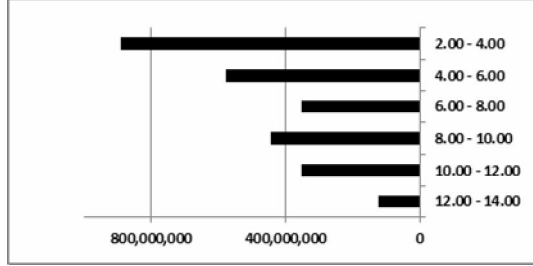
شكل رقم (٣٤)

المستويات السعرية لسهم الشركة المصرية لخدمات النقل (إيجيترانس)

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

جھينة للصناعات الغذائية:

من خلال الشكل رقم (٣٥) يتبين أن النطاق السعري من ٢,٠٠ إلى ٤,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ يونيو ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٥,٥٥ جنيه مصري.



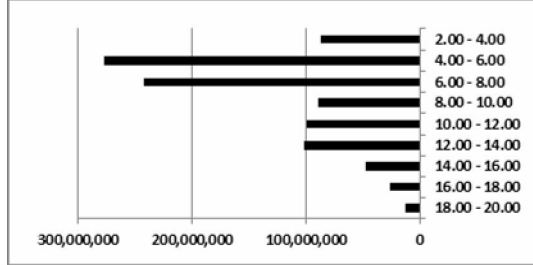
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٣٥)

المستويات السعرية لسهم لشركة جھينة للصناعات الغذائية خلال الفترة ٣٠ يونيو ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر:

من خلال الشكل رقم (٣٦) يتبين أن النطاق السعري من ٤,٠٠ إلى ٦,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافةً لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٩,٦٦ جنيه مصري.



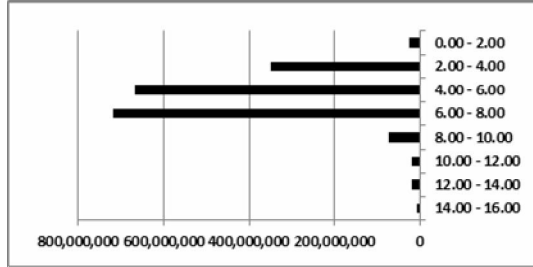
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٣٦)

المستويات السعرية لسهم مصرف أبو ظبي الإسلامي - مصر خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

الصناعات الكيماوية المصرية – كيما:

من خلال الشكل رقم (٣٧) يتبين أن النطاق السعري من ٦,٠٠ إلى ٨,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ يونيو ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ يونيو ٢٠٢٠ على سعر ٣,٧٦ جنيه مصري.



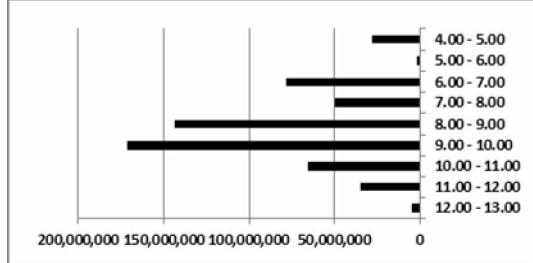
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٣٧)

المستويات السعرية لسهم لشركة الصناعات الكيماوية - كيما خلال الفترة ٣٠ يونيو ٢٠٢٠ حتى ٣٠ يونيو ٢٠٢٠

الصناعات الغذائية العربية – دومتي:

من خلال الشكل رقم (٣٨) يتبين أن النطاق السعري من ٩,٠٠ إلى ١٠,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣١ ديسمبر ٢٠١٥، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٤,٩١ جنيه مصري.



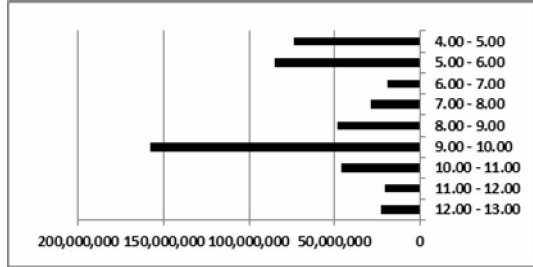
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٣٨)

المستويات السعرية لسهم لشركة الصناعات الغذائية العربية – دومتي خلال الفترة ٣١ ديسمبر ٢٠١٥ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

عبور لاند للصناعات الغذائية:

من خلال الشكل رقم (٣٩) يتبين أن النطاق السعري من ٩,٠٠ إلى ١٠,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣١ أكتوبر ٢٠١٦ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٤,٩١ جنيه مصري.



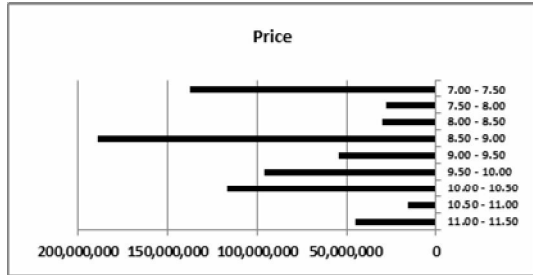
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٣٩)

المستويات السعرية لسهم لشركة عبور لاند للصناعات الغذائية خلال الفترة ٣١ أكتوبر ٢٠١٦ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

ابن سينا فارما:

من خلال الشكل رقم (٤٠) يتبين أن النطاق السعري من ٨,٥٠ إلى ٩,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ نوفمبر ٢٠١٧ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٧,٦٢ جنيه مصري.



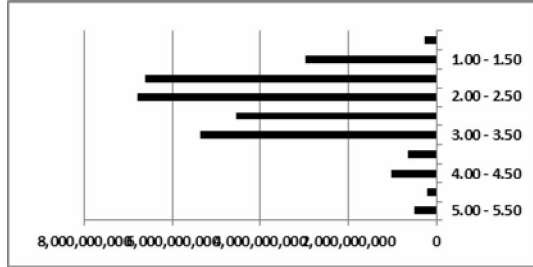
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٤٠)

المستويات السعرية لسهم لشركة ابن سينا فارما خلال الفترة ٣٠ نوفمبر ٢٠١٧ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

بالم هيلز للتعيمير:

من خلال الشكل رقم (٤١) يتبين أن النطاق السعري من ٢,٠٠ إلى ٢,٥٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ١,٠٦ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

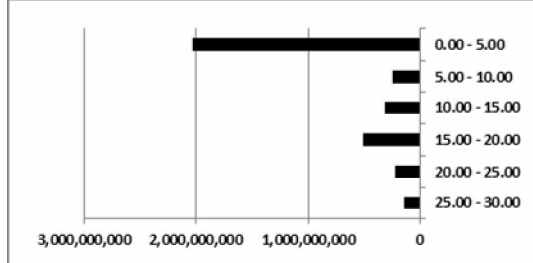
شكل رقم (٤١)

المستويات السعرية لسهم لشركة بالم هيلز للتعيمير

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

الشرقية للدخان - إيسترن كومباني:

من خلال الشكل رقم (٤٢) يتبين أن النطاق السعري من خمس جنيهات فأقل، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ وحتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ١٢,٢٥ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٤٢)

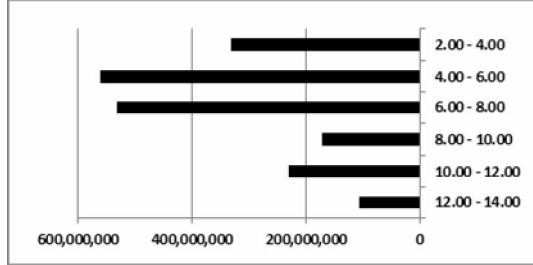
المستويات السعرية لسهم شركة الشرقية للدخان -

إيسترن كومباني خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠

حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

النساجون الشرقيون للسجاد:

من خلال الشكل رقم (٤٣) يتبين أن النطاق السعري من ٤,٠٠ إلى ٦,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٥,٢٤ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

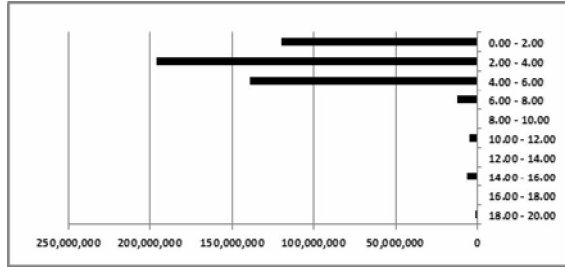
شكل رقم (٤٣)

المستويات السعرية لسهم شركة النساجون الشرقيون

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

الإسماعيلية مصر للدواجن:

من خلال الشكل رقم (٤٤) يتبين أن النطاق السعري من ٢,٠٠ إلى ٤,٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٣,٨٨ جنيه مصري.



المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

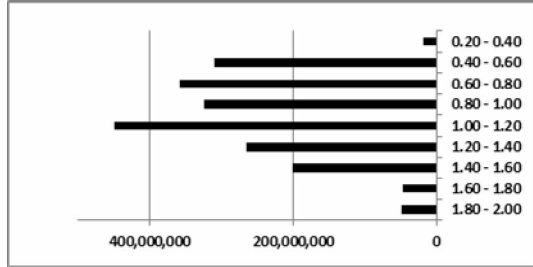
شكل رقم (٤٤)

المستويات السعرية لسهم شركة الإسماعيلية مصر للدواجن

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

القابضة المصرية الكويتية:

من خلال الشكل رقم (٤٥) يتبين أن النطاق السعري من ١,٠٠ إلى ١,٢٠ جنيته، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٠,٩٣ جنيته مصري.



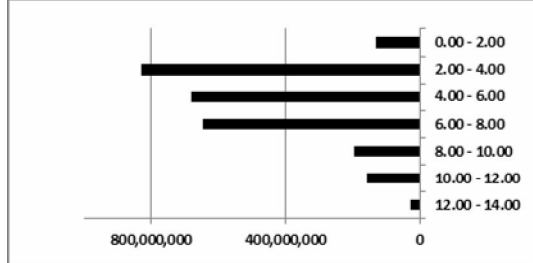
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٤٥)

المستويات السعرية لسهم الشركة القابضة المصرية الكويتية خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

الإسكندرية للزيوت المعدنية:

من خلال الشكل رقم (٤٦) يتبين أن النطاق السعري من ٢,٠٠ إلى ٤,٠٠ جنيته، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٢,١٤ جنيته مصري.



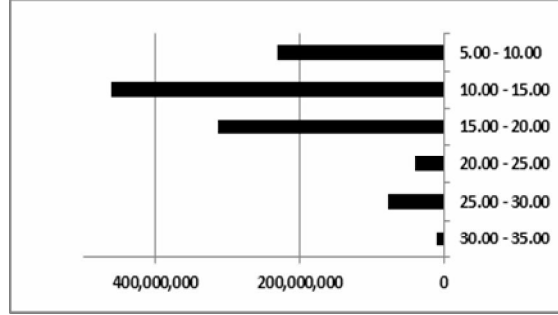
المصدر: من إعداد الباحثان، في ضوء بيانات التداول في البورصة المصرية

شكل رقم (٤٦)

المستويات السعرية لسهم شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

سيدي كرير للبتروكيماويات:

من خلال الشكل رقم (٤٧) يتبين أن النطاق السعري من ١٠,٠٠٠ إلى ١٠,٠٠٠ جنيه، وهو أكثر النطاقات كثافة لعمليات التداول بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠، والجدير بالذكر أن السهم قد أغلق في ٣٠ إبريل ٢٠٢٠ على سعر ٥,٤٣ جنيه مصري.



شكل رقم (٤٧)

المستويات السعرية لسهم شركة سيدي كرير للبتروكيماويات

خلال الفترة ٣٠ إبريل ٢٠١٠ حتى ٣٠ إبريل ٢٠٢٠

في ضوء استخدام الدراسة للسلاسل الزمنية عن الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩، واختبار ثابت السلاسل الزمنية، للتأكد من أن ثبات كلا من المتوسط والتباين وفقاً لاختبار جذر الوحدة، واختبار ديكي فولر المعزز (Augmented Dickey-Fuller : ADF)، واختبار فيليبس-بيرون (Philips-Perron : PP)، واختبار بيساران وشين دبليو ستات (Pesaran and Shin W-stat : IPSW)، وأخيراً اختبار ليفين، لين ونشو تي (Levin, Lin and Chu t : LLC)، حيث تبين ثبات السلاسل الزمنية للبيانات الداخلة للتحليل الإحصائي عند مستوى معنوية (٥%).

متغيرات الدراسة:

لتحقيق هدف الدراسة يمكن تصنيف متغيرات الدراسة إلى ثلاث مجموعات كما هو موضح بالجدول رقم (٣)

جدول رقم (٣)
متغيرات الدراسة

| الرمز | بيان المتغير | تصنيف المتغيرات |
|--------|--|--------------------|
| Y1_ROA | معدل العائد على الأصول، حيث تم الاعتماد على المعدل المنوي على أساس متوسط إجمالي الأصول لبدائية ونهاية السنة المالية. | المتغيرات التابعة |
| Y2_ROE | معدل العائد على حق الملكية، حيث تم الاعتماد على المعدل المنوي على أساس متوسط إجمالي حقوق الملكية لبدائية ونهاية السنة المالية. | |
| Y3_MV | القيمة السوقية للأسهم في سوق التداول، حيث تم الاعتماد على القيمة اللوغاريتمية للقيمة السوقية. | |
| X1 | قيمة المساهمة الاجتماعية التي قامت الشركة بها خلال العام المالي، حيث تم الاعتماد على القيمة اللوغاريتمية لقيمة المساهمة الاجتماعية. | المتغيرات المستقلة |
| X2 | قيمة المساهمة البيئية التي قامت الشركة بها خلال العام المالي، حيث تم الاعتماد على القيمة اللوغاريتمية لقيمة المساهمة البيئية. | |
| X3 | الرافعة المالية، حيث تم الاعتماد على المعدل المنوي لمساهمة الدين في تمويل أصول الشركة | متغيرات التحكم |
| X4 | حجم الشركة، حيث تم الاعتماد على القيمة اللوغاريتمية لإجمالي أصول الشركة. | |
| X5 | المستثمر الأجنبي، حيث تم الاعتماد على مدى تواجد المستثمر الأجنبي في هيكل ملكية الشركة، فإذا كان هناك يأخذ القيمة (١) وان لم يكن يأخذ القيمة (صفر). | |
| X6 | معدلات التداول الحر، حيث تم الاعتماد على المعدل المنوي لعدد الأسهم المطروحة للتداول الحر من إجمالي أسهم الشركة المصدرة. | |

الاختبار الاستدلالي للفروض:

الفرض الأول: يمكن استعراض الفرض في صورتني الفرض العدم والفرض البديل على النحو التالي:

فرض العدم: لا يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على أصولها.

فرض البديل: يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على أصولها.

بعد أن اختبرت الدراسة ثبات السلاسل الزمنية للبيانات الداخلة للاختبار الإحصائي، قامت الدراسة باختبار الفرض من خلال نمطين، الأول دون متغيرات تحكم، والثاني في ظل متغيرات التحكم (متغيرات التحكم شملت: الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر).

أ. الاختبار دون متغيرات التحكم

من خلال معالجة البيانات باستخدام نمط البيانات المستعرضة تظهر للدراسة المخرجات التالية:

جدول رقم (٤)

مخرجات الفرض الأول دون متغيرات التحكم

Model 1: Fixed-effects, using 115 observations

Included 23 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: Y1_ROA

| | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-ratio</i> | <i>p-value</i> | |
|--------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------------|-----|
| const | 9.60031 | 1.81769 | 5.282 | <0.0001 | *** |
| X1 | -4.62406 | 2.11705 | -2.184 | 0.0315 | ** |
| X2 | 5.74187 | 2.43721 | 2.356 | 0.0206 | ** |
| Mean dependent var | 9.242440 | S.D. dependent var | | 3.993504 | |
| Sum squared resid | 1512.411 | S.E. of regression | | 4.099338 | |
| LSDV R-squared | 0.168127 | Within R-squared | | 0.074567 | |
| LSDV F (24, 90) | 0.757902 | P-value(F) | | 0.777231 | |
| Log-likelihood | -311.3283 | Akaike criterion | | 672.6566 | |
| Schwarz criterion | 741.2799 | Hannan-Quinn | | 700.5105 | |
| rho | -0.270607 | Durbin-Watson | | 1.862538 | |

Joint test on named regressors -

Test statistic: $F(2, 90) = 3.62588$

with $p\text{-value} = P(F(2, 90) > 3.62588) = 0.0305863$

Test for differing group intercepts -

Null hypothesis: The groups have a common intercept

Test statistic: $F(22, 90) = 0.480705$

with $p\text{-value} = P(F(22, 90) > 0.480705) = 0.973628$

Source: Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library output.

من خلال مخرجات التحليل الاستدلالي الموضحة في الجدول رقم (٤)، يتبين معنوية أثر المتغيرات المستقلة للممارسات الاجتماعية والبيئية على معدل العائد على أصول مفردات العينة عند مستوى (٥%) لكليهما، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٧٤,٤٦%). وعلى الرغم من ما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستدامة- وفقاً لقانون الاستثمار رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ ولائحته التنفيذية "يعد ما ينفقه المستثمر من مبالغ في إنشاء نظام للتنمية المجتمعية خارج مشروعه الاستثماري، في كل أو بعض المجالات الأربعة الواردة بالقانون وبما لا يجاوز نسبة ١٠% من أرباحه السنوية من التكاليف والمصروفات واجبة الخصم وفقاً لنص المادة ٢٣ بند ٨ من قانون الضريبة على الدخل رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥- إلا ان انخفاض الوعي الاستثماري الى جانب عدم وجود استراتيجية للاستدامة معتمد ومعلنة و مفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم اصدار تقارير الاستدامة السنوية لأنشطة تلك الشركات على الرغم من ضخامة مخصصاتها المالية السنوية – انظر حالة الشركة المصرية للاتصالات و التي يتم تداولها تحت الرمز ETEL.CA- كإفصاح دوري بالإضافة الى عدم كفاية و شمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة ادى الى عدم ملائمة جانب من النتائج مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلى في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة الاجتماعية.

ب. الاختبار في ظل متغيرات التحكم:

من خلال معالجة البيانات باستخدام نمط البيانات المستعرضة تظهر للدراسة المخرجات التالية:

جدول رقم (٥)

مخرجات الفرض الأول في ظل متغيرات التحكم

Model 2: Fixed-effects, using 115 observations

Included 23 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: Y1_ROA

| | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-ratio</i> | <i>p-value</i> | |
|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|----------------|-----|
| const | -19.5886 | 8.73277 | -2.243 | 0.0275 | ** |
| X1 | 7.79266 | 2.81447 | 2.769 | 0.0069 | *** |
| X2 | -8.85745 | 3.24899 | -2.726 | 0.0078 | *** |
| X3 | 1.79974 | 1.52447 | 1.181 | 0.2410 | |
| X4 | 2.28989 | 0.886773 | 2.582 | 0.0115 | ** |
| X5 | 3.42911 | 1.32274 | 2.592 | 0.0112 | ** |
| X6 | -1.69112 | 3.69317 | -0.4579 | 0.6482 | |
| Mean dependent var | 9.242440 | | S.D. dependent var | 3.993504 | |
| Sum squared resid | 1039.282 | | S.E. of regression | 3.476302 | |
| LSDV R-squared | 0.428363 | | Within R-squared | 0.364071 | |
| LSDV F(28, 86) | 2.301611 | | P-value(F) | 0.001775 | |
| Log-likelihood | -289.7557 | | Akaike criterion | 637.5115 | |
| Schwarz criterion | 717.1145 | | Hannan-Quinn | 669.8220 | |
| rho | -0.289175 | | Durbin-Watson | 1.718935 | |

Joint test on named regressors -

Test statistic: $F(6, 86) = 8.20587$

with p-value = $P(F(6, 86) > 8.20587) = 5.00029e-007$

Test for differing group intercepts -

Null hypothesis: The groups have a common intercept

Test statistic: $F(22, 86) = 0.564483$

with p-value = $P(F(22, 86) > 0.564483) = 0.935766$

Source: Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library output.

من خلال مخرجات التحليل الاستدلالي الموضحة في الجدول رقم (٥)، يتبين معنوية أثر المتغيرات المستقلة للممارسات الاجتماعية البيئية على معدل العائد على أصول مفردات العينة، في ظل متغيرات التحكم (متغيرات التحكم شملت: الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر) عند مستوى (٥%)، (١%) على التوالي، وذلك بقدره تفسيرية قدرها (٣٦,٤%).

وعلى الرغم مما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستدامة، إلا أن انخفاض الوعي الاستثماري إلى جانب عدم وجود استراتيجيات للاستدامة معتمد ومعلنة ومفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم إصدار تقارير الاستدامة السنوية كإفصاح دوري بالإضافة إلى عدم كفاية وشمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة أدى إلى عدم ملائمة جانب من النتائج مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلل في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة البيئية.

ج. نتيجة اختبار الفرض

في ضوء الاختبارين السابقين، يمكن للدراسة رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بـ : يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على أصولها.

الفرض الثاني: يمكن استعراض الفرض في صورتين الفرض العدم والفرض البديل على النحو التالي:

فرض العدم: لا يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على حق الملكية.

الفرض البديل : يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على حق الملكية.

بعد أن اختبرت الدراسة ثبات السلاسل الزمنية للبيانات الداخلة للاختبار الإحصائي، قامت الدراسة باختبار الفرض من خلال نمطين، الأول دون متغيرات تحكم، والثاني في ظل متغيرات التحكم (متغيرات التحكم شملت: الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر).

أ. الاختبار دون متغيرات التحكم

من خلال معالجة البيانات باستخدام نمط البيانات المستعرضة في ظل ثبات التأثير ظهرت للدراسة المخرجات التالية:

جدول رقم (٦)

مخرجات الفرض الثاني دون متغيرات التحكم

Model 3: Fixed-effects, using 115 observations

Included 23 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: Y2_ROE

| | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-ratio</i> | <i>p-value</i> | |
|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|----------------|-----|
| const | 16.8921 | 1.99820 | 8.454 | <0.0001 | *** |
| X1 | -6.07219 | 2.32729 | -2.609 | 0.0106 | ** |
| X2 | 7.00842 | 2.67925 | 2.616 | 0.0104 | ** |
| Mean dependent var | 13.92672 | | S.D. dependent var | 4.401835 | |
| Sum squared resid | 1827.719 | | S.E. of regression | 4.506439 | |
| LSDV R-squared | 0.172559 | | Within R-squared | 0.070751 | |
| LSDV F (24, 90) | 0.782044 | | P-value(F) | 0.749135 | |
| Log-likelihood | -322.2167 | | Akaike criterion | 694.4334 | |
| Schwarz criterion | 763.0567 | | Hannan-Quinn | 722.2873 | |
| rho | -0.366702 | | Durbin-Watson | 1.794362 | |

Joint test on named regressors -

Test statistic: F (2, 90) = 3.42622

with p-value = P (F (2, 90) > 3.42622) = 0.0368078

Test for differing group intercepts -

Null hypothesis: The groups have a common intercept

Test statistic: F (22, 90) = 0.464415

with p-value = P (F (22, 90) > 0.464415) = 0.978496

Source: Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library output.

من خلال مخرجات التحليل الاستدلالي الموضحة في الجدول رقم (٦)، يتبين معنوية أثر المتغيرات المستقلة للممارسات الاجتماعية والبيئية على معدل العائد على حق الملكية لمفردات العينة عند مستوى (٥%) لكليهما، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٧,٠٧%).

على الرغم مما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستدامة، إلا أن انخفاض الوعي الاستثماري إلى جانب عدم وجود استراتيجية للاستدامة معتمد ومعلنة ومفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم إصدار تقارير الاستدامة السنوية كإفصاح دوري بالإضافة إلى عدم كفاية وشمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة أدى إلى عدم ملائمة جانب من النتائج مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلل في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة الاجتماعية.

ب. الاختبار في ظل اختبارات التحكم

من خلال معالجة البيانات باستخدام نمط البيانات المستعرضة تظهر للدراسة المخرجات التالية:

جدول رقم (٧)

مخرجات الفرض الثاني في ظل متغيرات التحكم

Model 4: Fixed-effects, using 115 observations

Included 23 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: Y2_ROE

| | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-ratio</i> | <i>p-value</i> | |
|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|----------------|-----|
| const | -0.954172 | 8.77504 | -0.1087 | 0.9137 | |
| X1 | 7.39492 | 2.82810 | 2.615 | 0.0105 | ** |
| X2 | -8.98823 | 3.26472 | -2.753 | 0.0072 | *** |
| X3 | 0.300591 | 1.53185 | 0.1962 | 0.8449 | |
| X4 | 1.33643 | 0.891065 | 1.500 | 0.1373 | |
| X5 | 5.11628 | 1.32914 | 3.849 | 0.0002 | *** |
| X6 | -11.6922 | 3.71105 | -3.151 | 0.0022 | *** |
| Mean dependent var | 13.92672 | | S.D. dependent var | 4.401835 | |
| Sum squared resid | 1049.367 | | S.E. of regression | 3.493129 | |
| LSDV R-squared | 0.524933 | | Within R-squared | 0.466481 | |
| LSDV F (28, 86) | 3.393818 | | P-value(F) | 7.38e-06 | |
| Log-likelihood | -290.3110 | | Akaike criterion | 638.6221 | |
| Schwarz criterion | 718.2251 | | Hannan-Quinn | 670.9326 | |
| rho | -0.411676 | | Durbin-Watson | 1.748341 | |

Joint test on named regressors -

Test statistic: F (6, 86) = 12.5323

with p-value = P (F (6, 86) > 12.5323) = 4.20063e-010

Test for differing group intercepts -

Null hypothesis: The groups have a common intercept

Test statistic: F (22, 86) = 0.74146

with p-value = P (F (22, 86) > 0.74146) = 0.7844

Source: Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library output.

من خلال مخرجات التحليل الاستدلالي الموضحة في الجدول رقم (٧)، يتبين معنوية أثر المتغيرات المستقلة للممارسات الاجتماعية والبيئية على معدل العائد على حق الملكية لمفردات العينة، في ظل متغيرات التحكم (متغيرات التحكم شملت: الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر) عند مستوى (٥%)، (١%) على التوالي، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٤٦,٦٥%).

وعلى الرغم مما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستدامة، إلا أن انخفاض الوعي الاستثماري إلى جانب عدم وجود استراتيجيات للاستدامة معتمد ومعلنة ومفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم إصدار تقارير الاستدامة السنوية كإفصاح دوري بالإضافة إلى عدم كفاية وشمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة أدى إلى عدم ملائمة جانب من النتائج مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلل في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة البيئية.

ج. نتيجة اختبار الفرض:

في ضوء الاختبارين السابقين، يمكن للدراسة رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بـ : يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على حق الملكية.

الفرض الثالث: يمكن استعراض الفرض في صورتَي الفرض العدم والفرض البديل على النحو التالي:

فرض العدم: لا يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على ثروة الملاك.

الفرض البديل: يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على ثروة الملاك.

بعد أن اختبرت الدراسة ثبات السلاسل الزمنية للبيانات الداخلة للاختبار الإحصائي، قامت الدراسة باختبار الفرض من خلال نمطين، الأول دون متغيرات تحكم، والثاني في ظل متغيرات التحكم (متغيرات التحكم شملت: الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر).

أ. الاختبار دون متغيرات التحكم:

من خلال معالجة البيانات باستخدام نمط البيانات المستعرضة في ظل ثبات التأثير ظهرت للدراسة المخرجات التالية:

جدول رقم (٨)

مخرجات الفرض الثالث دون متغيرات التحكم

Model 5: Fixed-effects, using 115 observations

Included 23 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: Y3_MV

| | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-ratio</i> | <i>p-value</i> | |
|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|----------------|-----|
| const | 1.21636 | 0.160787 | 7.565 | <0.0001 | *** |
| X1 | -0.890563 | 0.187268 | -4.756 | <0.0001 | *** |
| X2 | 1.06180 | 0.215588 | 4.925 | <0.0001 | *** |
| Mean dependent var | 0.940686 | | S.D. dependent var | 0.382256 | |
| Sum squared resid | 11.83408 | | S.E. of regression | 0.362615 | |
| LSDV R-squared | 0.289571 | | Within R-squared | 0.221053 | |
| LSDV F (24, 90) | 1.528499 | | P-value(F) | 0.078763 | |
| Log-likelihood | -32.42587 | | Akaike criterion | 114.8517 | |
| Schwarz criterion | 183.4750 | | Hannan-Quinn | 142.7056 | |
| rho | -0.302909 | | Durbin-Watson | 2.064309 | |

Joint test on named regressors -

Test statistic: F (2, 90) = 12.7703

with p-value = P (F (2, 90) > 12.7703) = 1.31176e-005

Test for differing group intercepts -

Null hypothesis: The groups have a common intercept

Test statistic: F (22, 90) = 0.519257

with p-value = P (F (22, 90) > 0.519257) = 0.959133

Source: Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library output.

من خلال مخرجات التحليل الاستدلالي الموضحة في الجدول رقم (٨)، يتبين معنوية أثر المتغيرات المستقلة للممارسات الاجتماعية والبيئية على ثروة ملاك الأسهم لمفردات العينة عند مستوى (١%) لكليهما، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٢٢,٠١%).

وعلى الرغم مما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستثمارية، إلا أن انخفاض الوعي الاستثماري إلى جانب عدم وجود استراتيجيات للاستدامة معتمد ومعلنة ومفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم إصدار تقارير الاستدامة السنوية كإفصاح دوري بالإضافة إلى عدم كفاية وشمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة أدى إلى عدم ملائمة جانب من النتائج مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلل في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة الاجتماعية.

ب. الاختبار في ظل متغيرات التحكم:

من خلال معالجة البيانات باستخدام نمط البيانات المستعرضة تظهر للدراسة المخرجات التالية:

جدول رقم (٩)

مخرجات الفرض الثالث في ظل متغيرات التحكم

Model 6: Fixed-effects, using 115 observations

Included 23 cross-sectional units

Time-series length = 5

Dependent variable: Y3_MV

| | <i>Coefficient</i> | <i>Std. Error</i> | <i>t-ratio</i> | <i>p-value</i> | |
|--------------------|--------------------|--------------------|----------------|----------------|-----|
| const | -0.977364 | 0.637383 | -1.533 | 0.1288 | |
| X1 | 0.379122 | 0.205421 | 1.846 | 0.0684 | * |
| X2 | -0.447081 | 0.237136 | -1.885 | 0.0628 | * |
| X3 | 0.0704314 | 0.111267 | 0.6330 | 0.5284 | |
| X4 | 0.160680 | 0.0647233 | 2.483 | 0.0150 | ** |
| X5 | 0.501056 | 0.0965435 | 5.190 | <0.0001 | *** |
| X6 | -0.502747 | 0.269555 | -1.865 | 0.0656 | * |
| Mean dependent var | 0.940686 | S.D. dependent var | | 0.382256 | |
| Sum squared resid | 5.536430 | S.E. of regression | | 0.253726 | |
| LSDV R-squared | 0.667634 | Within R-squared | | 0.635579 | |
| LSDV F (28, 86) | 6.169683 | P-value(F) | | 3.11e-11 | |
| Log-likelihood | 11.25305 | Akaike criterion | | 35.49390 | |
| Schwarz criterion | 115.0969 | Hannan-Quinn | | 67.80437 | |
| rho | -0.193558 | Durbin-Watson | | 1.844921 | |

Joint test on named regressors -

Test statistic: F (6, 86) = 24.9985

with p-value = P (F (6, 86) > 24.9985) = 5.78403e-017

Test for differing group intercepts -

Null hypothesis: The groups have a common intercept

Test statistic: F (22, 86) = 0.878147

with p-value = P (F (22, 86) > 0.878147) = 0.621902

Source: Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library output.

من خلال مخرجات التحليل الاستدلالي الموضحة في الجدول رقم (٩)، يتبين معنوية أثر المتغيرات المستقلة للممارسات الاجتماعية والبيئية على ثروة ملاك الأسهم لمفردات العينة، في ظل متغيرات التحكم (متغيرات التحكم شملت: الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر) عند مستوى (١٠%)، لكليهما، وذلك بقدر تفسيرية قدرها (٦٣,٥٥%).

وعلى الرغم مما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستدامة، إلا أن انخفاض الوعي الاستثماري إلى جانب عدم وجود استراتيجيات للاستدامة معتمد ومعلنة ومفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم إصدار تقارير الاستدامة السنوية كإفصاح دوري بالإضافة إلى عدم كفاية وشمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة أدى إلى عدم ملائمة جانب من النتائج مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلل في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة البيئية.

ج. نتيجة اختبار الفرض:

في ضوء الاختبارين السابقين، يمكن للدراسة رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بـ: يوجد تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على ثروة الملاك.

المبحث الرابع: النتائج والتوصيات

النتائج:

كان هناك العديد من الجهود التي قامت بها المنظمات الدولية، خاصة في ظل مؤتمر الأمم المتحدة للبيئة والتنمية عام ١٩٩٢، عبر تناول الممارسات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية (سلمان عبد الله، سكنة وادي، ٢٠١٨)، والتي تعمل على تحقيق الاستدامة، من خلال ثلاثة أبعاد اقتصادية وبيئية واجتماعية (Du et. al., 2011)، ولهذا تعتبر ممارسات الاستدامة بصفة عامة وتقرير الاستدامة بصفة خاصة وسيلة اتصال وتوافر المعلومات والبيانات المالية وغير المالية، والتي تتعلق بأبعاد الاستدامة المختلفة، وبذلك أصبحت المسؤولية الاجتماعية والبيئية على مدار العقود القليلة الماضية جزءاً لا يتجزأ من الأطر الاستراتيجية للعديد من الشركات. (Kotler and Lee, 2008)

وفي ضوء ذلك قدمت الدراسة إطار مقترح لتفسير أثر التكامل بين أبعاد الاستدامة الثلاثة (البعد الاقتصادي – البعد البيئي – البعد الاجتماعي) على تعظيم ثروة الملاك، من خلال إطار فكري يعمل على الربط بين النظريات والنماذج الحاكمة لعمل أسواق الأوراق المالية، في ظل فرضية كفاءة الأسواق، سواء تعلق بتقدير القيمة العادلة للأسهم العادية، أو بتقدير العائد المطلوب من قبل حملة الأسهم في سوق الأوراق المالية، وقد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

أ. تُعد ممارسات الاستدامة، وما يتم الإعلان عنها عبر تقارير الاستدامة أحد أنماط المعلومات الدورية، والتي يستخدمها أطراف سوق الأوراق المالية في تقدير القيمة العادلة لأسهم الشركة المتداولة بسوق الأوراق المالية، وهو الأمر الذي يدعم مستوى

د. أسامة وجدي؛ د. أحمد سيد

الكفاءة المعلوماتية والتسعيرية داخل السوق، في ضوء جوده تلك التقارير، عبر تدنية مستوى عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المتعاملة بالسوق.

ب. تعد الممارسات الاجتماعية والبيئية للشركات أحد أبعاد الاستدامة، والتي تعمل على تحسين الصورة الذهنية لجماعات المصالح بصفة عامة، والمتداولين بسوق الأوراق المالية بصفة خاصة وهو الامر الذي يتفق مع ما خلصت إليه دراسة (أسامة وجدي، أحمد عبد الباسط، ٢٠٢١).

ج. هناك تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة، والتي تمارسها الشركة على معدل العائد على الأصول، وذلك عند مستوى (٥%)، (١%) على التوالي، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٣٦,٤%) للتغير في معدل العائد على الأصول. في ظل أربع متغيرات تحكم، شملت (الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر).

د. هناك تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على معدل العائد على حق الملكية، وذلك عند مستوى (٥%)، (١%) على التوالي، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٤٦,٦٥%) للتغير في معدل العائد على حق الملكية، في ظل أربع متغيرات تحكم شملت (الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر).

هـ. هناك تأثير معنوي للأنشطة الاجتماعية والبيئية للاستدامة التي تمارسها الشركة على ثروة الملاك، وذلك عند مستوى (١%) لكليهما، وذلك بقدرة تفسيرية قدرها (٢٢,٠١%) لتغير في القيم السوقية لاسهم الشركات بسوق التداول دون متغيرات التحكم مقابل مستوى معنوية عند (١٠%) في ظل أربع متغيرات تحكم شملت (الرافعة المالية، حجم الشركة، المستثمر الأجنبي، معدلات التداول الحر).

و. على الرغم من ما يمنحه القانون من حوافز ضريبية للأنشطة الاستدامة. فوفقاً لقانون الاستثمار رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ ولائحته التنفيذية "بعد ما ينفقه المستثمر من مبالغ في إنشاء نظام للتنمية المجتمعية خارج مشروعه الاستثماري، في كل أو بعض المجالات الأربعة الواردة بالقانون وبما لا يجاوز نسبة ١٠% من أرباحه السنوية من التكاليف والمصروفات واجبة الخصم وفقاً لنص المادة ٢٣ بند ٨ من قانون الضريبة على الدخل رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥. وهو الامر الذي يؤدي الى تحقيق الاثر الضريبي لانفاق على الممارسات الاجتماعية والبيئية للشركات الا ان انخفاض الوعي الاستثماري الى جانب عدم وجود استراتيجية للاستدامة معتمد ومعلنة ومفعلة من جانب الكثير من الشركات المصرية عوضاً عن عدم اصدار تقارير الاستدامة السنوية لأنشطة تلك الشركات على الرغم من ضخامة مخصصاتها المالية السنوية -انظر حالة الشركة المصرية للاتصالات و التي يتم تداولها تحت الرمز ETEL.CA- كأفصاح دوري بالإضافة الى عدم كفاية و شمول الإفصاحات غير الدورية ذات العلاقة ادى إلى عدم ملائمة جانب من النتائج الاحصائية مع الإطار الفكري، وهو ما يتخلى في نمط العلاقة مع ممارسات الأنشطة الاجتماعية او الاجتماعية على حسب الاحوال والتي تتباين بين العلاقة الطردية والعكسية في ظل دخول متغيرات التحكم إلى التحليل الإحصائي.

ز. ساهمت متغيرات التحكم في تعظيم القيمة التفسيرية للنماذج الإحصائية لمعدلات العائد على الأصول وعلى حق الملكية، وبذلك يكون هناك محددات لتأثير الأبعاد الاجتماعية والبيئية للاستدامة على الأداء المالي للشركات، ومن تلك المحددات ما يلي:

١. تأثير الحجم، أو بكلمات أخرى تباين الأحجام، وهو الأمر الذي يتفق مع ما خلص إليه نموذجي فاما وفرنش ثلاثي (Fama and French, 1995) وخماسي العوامل (Fama and French, 2015).

٢. تأثير هيكل الملكية، أو بكلمات أخرى تباين خصائص المساهمين في رأسمال الشركة، حيث تشير دراسة (أبو الحمد صالح، ٢٠١٦) إلى وجود علاقة طردية بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والملكية الأجنبية.

٣. تأثير معدلات التداول الحر، أو بكلمات أخرى تباين كميات الأسهم غير مقيدة التداول ملكية الإدارة وحصص السيطرة)، فطبقا لدراسة (Bostanci and Kilic, 2010) هناك علاقة طردية بين نطاق التذبذب القيم السوقية في سوق التداول ومعدلات التداول الحر للأسهم.

٤. تأثير استخدام الدين، أو بكلمات أخرى تباين معدلات الرافعة المالية، وما لها من انعكاسات على ثروة الملاك، في ضوء المنافع الإضافية الناتجة من استخدام الدين لصالح الملاك، وهو ما يتفق مع ما خلصت إليه دراسة (Acheampong et. al., 2014).

وفي ضوء إضعاف مستوى معنوية الفرض الثالث، تضيف الدراسة متغيرات التحكم التالية، لتفسير انعكاسات الممارسات الاجتماعية والبيئية:

١. تأثير الصناعة، أو بكلمات أخرى تباين نوع الصناعة، وهو الأمر الذي يتفق مع ما خلص إليه نموذج فاما وفرنش خماسي العوامل (Fama and French, 2015).

٢. تأثير سياسات رأس المال العامل، أو بكلمات أخرى اتجاهات الشركة لتمويل استثماراتها الدائمة (الأصول طويلة الأجل، إلى جانب الحد الأدنى من الأصول المتداولة اللازمة لضمان استمرار عملياتها التشغيلية في الأجل القصير دون توقف)، والمؤقتة (الأصول المتداولة اللازمة لتمويل التقلبات الموسمية في حجم الطلب على منتجات الشركة)، وما ينعكس في ضوء ذلك على الأداء المالي، وهو ما يتفق مع خلصت إليه دراسة (أسامة وجدي، كريم ممدوح، ٢٠١٧).

التوصيات:

أ. توصيات للشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية:

١. توصى الدراسة الحالية بتغيير النظرة الحالية من جانب مديري الشركات المصرية نحو مسؤولياتها الاجتماعية والبيئية، باعتبارها أحد مولدات الثروة للملاك، في ظل كفاءة وفعالية تلك الممارسات.

د. أسامة وجدي؛ د. أحمد سيد

٢. توصى الدراسة الحالية الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية أن تُعيد النظر في تقارير الاستدامة، من خلال منحها مزيد من الاهتمام بإصدارها بشكل دوري ومتلائم مع الممارسات الدولية ذات العلاقة، حيث تعمل تلك التقارير على الحد من عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين في سوق التداول.

ب. توصيات لمحللي الأوراق المالية والمتعاملين في سوق الأوراق المالية:

توصى الدراسة كلاً من محللي الأوراق المالية، والمتعاملين في سوق الأوراق المالية، بأخذ العوامل الحاكمة لانعكاس ممارسات الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية، نحو مسؤولياتها الاجتماعية والبيئية، والتي شملت الرافعة المالية، وحجم الشركة، والمستثمر الأجنبي، ومعدلات التداول الحر في الاعتبار، عند تقدير القيم العادلة لأسهم الشركات المصرية، لما تمثله تلك المتغيرات من تأثير على بدلات المخاطر الواجب تقديرها لضمان كفاءة التقييم.

ج. توصيات للباحثين:

١. توصى الدراسة الحالية الباحثين بتطوير الإطار المقترح لتفسير انعكاسات الممارسات الاجتماعية والبيئية للشركات على أدائها المالي، وثروة حملة أسهمها، من خلال إضافة متغيرات وعلاقات تفسيرية جديدة.

٢. توصى الدراسة الحالية الباحثين بمزيد من الدراسات المستقبلية حول الاستدامة، وممارسات الشركات في ظل هذا الاتجاه، مع العمل على تحليل متغيرات تحكم جديدة لم تشملها الدراسة الحالية، كتأثير نوع الصناعة، وسياسات رأس المال العامل، بالإضافة إلى ذلك تقترح الدراسة الموضوعات التالية:

- أثر تقارير الاستدامة على تدنية عدم تماثل المعلومات بسوق الأوراق المالية
- تحليل مقارنة لمساهمة الممارسات الاجتماعية والبيئية في إيجاد القيمة لحملة الأسهم
- أثر مستوى كفاءة سوق الأوراق المالية على انعكاسات ممارسات الاستدامة على ثروة الملاك.

د. توصيات للجهات الرقابية والتنظيمية:

توصى الدراسة بتطوير قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، من خلال التحول من الإفصاح عن الممارسات الاجتماعية والبيئية للشركات المصرية اختيارياً، إلى الإفصاح إلزامياً، عوضاً عن الإفصاح عن تأثير أنشطتها على المتغيرات البيئية، ويمكن للدراسة اقتراح الخطة التنفيذية موجزة على النحو التالي:

جدول رقم (١٠)

خطة تنفيذية موجزة لدعم ممارسات الشركات المقيدة في البورصة المصرية نحو الجوانب الاجتماعية والبيئية لأنشطة الاستدامة

| م | البيان | الجهات المنفذة | اليات التنفيذ | الفترة الزمنية المقترحة | مؤشرات النجاح |
|---|---|--|--|-------------------------|---|
| ١ | تنسيق جهود الجهات الرقابية والتنظيمية في مجالات الممارسات الاجتماعية والبيئية | مجلس الوزراء | تشكيل لجنة عليا تضمن الجهات ذات العلاقة سواء الحكومية او غير الحكومية. | ثلاث شهور | اعلان وتبنى وتفعيل استراتيجيات عمل مشترك بين الجهات الحكومية (وزارة التضامن الاجتماعي - جهاز شئون البيئة - هيئة الاستثمار – هيئة الرقابة المالية – ادارة البورصة المصرية) الجهات مهنية (كجمعيات رجال الاعمال – الجمعية المصرية للأوراق المالية) منظمات المجتمع المدني (كالاتحاد العام للجمعيات والمؤسسات الأهلية - صندوق تحيا مصر – مصر الخير – بنك الطعام المصري – بنك الشفاء المصري) الجهات الدولية المانحة (كالوكالة الأمريكية للتنمية الدولية - برنامج الامم المتحدة الإنمائي) تتوافق مع رؤية مصر ٢٠٣٠. |
| ٢ | نشر الوعي البيئي والاجتماعي بين مديري الشركات المصرية | مركز المديرين المصري التابع لهيئة الرقابة المالية | ورش عمل | ثلاث شهور | ارتفاع وعي واهتمام مديري الشركات المصرية بممارسات الاجتماعية والبيئية وتضمن تلك الأنشطة في الموازنات التقديرية لشركتهم عن العام المالي القادم، مع ادراجها على جدول اعمال الجمعية العمومية للترخيص لمجلس الادارة على تخصص الاموال لإتمام ممارسات الاجتماعية والبيئية |
| ٣ | نشر الوعي البيئي والاجتماعي بين المتعاملين في اسواق المال | البورصة المصرية وشركات المقيدة وشركات الاوراق المالية. | حملات توعية في وسائل الاعلام واقامة ورش تثقيفية | سنة أشهر | ارتفاع وعي واهتمام المتعاملين في سوق المال المصري بممارسات الاجتماعية والبيئية. |

د. أسامة وجدي؛ د. أحمد سيد

| م | البيان | الجهات المنفذة | اليات التنفيذ | الفترة الزمنية المقترحة | مؤشرات النجاح |
|---|--|---|---|-------------------------|---|
| ٤ | توحيد نماذج افصاح وتقرير الشركات عن ممارسات الاجتماعية والبيئية | هيئة الرقابية المالية، البورصة المصرية، وزارة التضامن الاجتماعي، جهاز شئون البيئة | اقامة مؤتمر لتبنى مؤشرات قومية للأنشطة الاجتماعية والبيئية | ثلاث شهور | اعلان وتبنى وتفعيل نماذج موحده للإفصاح النوري عبر تقرير الاستدامة على اساس سنوي الى جانب نماذج موحده للإفصاح غير الدوري عن ممارسات الاجتماعية والبيئية لشركات المصرية طبقا لمؤشرات القومية عن أنشطة الشركات ذات العلاقة بجوانب الاجتماعية والبيئية. |
| ٥ | التحول من الإفصاح الاختياري الى الإفصاح الإلزامي عن ممارسات البيئة والاجتماعية للشركات | هيئة الرقابية المالية | تطوير قواعد القيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية الصادر بقرار هيئة الرقابة المالية رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ وتعديلاته. | ثلاث شهور | اصدار قرار هيئة الرقابية المالية بتطوير القيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية البورصة المصرية لإلزام الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية بالإفصاح الدوري - من خلال تقارير الاستدامة- وغير الدوري عن ممارسات الجوانب الاجتماعية والبيئية للاستدامة. |

قائمة المراجع

قائمة المراجع العربية

- أبو الحمد مصطفى صالح (٢٠١٦)، "الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات والملكية الأجنبية للأسهم من منظور التنمية المستدامة"، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، مج ٣٠، ٢٤، ٣ - ٤٣.
- أحمد سعد راشد المطيري، محمد عباس بدوي، عمر أحمد سعد تمام (٢٠١٨)، "الالتزام الطوعي والإجباري المحاسبي البيئي في المنظمات غير الحكومة بالكويت"، *مجلة الدراسات والبحوث البيئية*، مج ٨، ٢٤، ٢٠٢-٢١٥.
- أسامة وجدي، كريم ممدوح (٢٠١٧)، "دور رأس المال العامل في تعظيم ثروة الملاك: حالة شركات الأسمت المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، مج ٤٧، ٣٤، ٢٥١-٢٩٤.
- أسامة وجدي، أحمد عبد الباسط (٢٠٢١)، "أبعاد الصورة الذهنية لمنشآت الأعمال ودورها في اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم العادية: أدلة من البورصة المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، مج ٥١، ١٤، ٢٩٣-٢٦٦.
- سلمان حسين عبد الله، سكنة وادي (٢٠١٨)، "مؤشرات محاسبة الاستدامة وعلاقتها بخلق قيمة للشركة: دراسة تحليلية في بعض الوحدات الاقتصادية العربية"، *مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية*، مج ٢٤، ١٠٩٤، ٥٨٣-٦١١.
- عبد الرزاق الفرح، رياض الهنداوي (٢٠١١)، "مدى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة العامة"، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، مج ٧، ٢٤.
- عرفات حمدي عبد النعيم (٢٠١٨)، "تفسير عوامل خطر الغش في ضوء معلومات الاستدامة ومدى اعتماد مراقبي الحسابات عليها عند تقييم مخاطر التحريف الهام: دراسة تطبيقية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة طنطا، ٢٤.
- كمال حسن (٢٠١٧)، "محددات الإفصاح الاختياري عن تقارير الاستدامة"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية - كلية التجارة - جامعة المنصورة*، مج ٤١، ١٤.
- مجدي مليجي عبد الحكيم مليجي (٢٠١٥)، "أثر الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة في البورصة السعودية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، مج ١٩، ٤٤، ١ - ٦٠.
- محمد المعتز المجتبي إبراهيم، رانيه نور الدين عثمان محمد (٢٠١٦)، "أثر القياس والإفصاح المحاسبي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على فاعلية وجودة التقارير المالية: دراسة ميدانية للشركة السودانية للاتصالات المحدودة سود اتل"، *الأكاديمية الأمريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا*، مج ٧، ٢١٤، ١٠١ - ١٢٤.

محمد علي الروابدة، راند إسماعيل عبابنة (٢٠١٠)، "مستوى ممارسة المسؤولية الاجتماعية ومعوقات تطبيقها في المؤسسات العامة بالأردن"، *مجلة العلوم الاجتماعية*، مج ٣٨، ع ٤، ١١٥ - ١٥٤.

محمود فلاح الفلاحات، رزق أبو زيد يوسف الشحنة، عبد الرحمن زيدان عطية (٢٠١٤)، "دور محاسبة المسؤولية الاجتماعية في تعظيم أرباح البنوك وشركات التأمين: دراسة ميدانية على البنوك وشركات التأمين الأردنية"، *مجلة البحوث المالية والتجارية*، ١٤، ٨٤ - ١١٠.

قائمة المراجع الاجنبية:

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The effect of financial leverage and market size on stock returns on the Ghana Stock Exchange: evidence from selected stocks in the manufacturing sector, *International journal of financial research*, 5(1), 125.
- Ali, R., Sial, M. S., Brugni, T. V., Hwang, J., Khuong, N. V., & Khanh, T. H. T. (2020), Does CSR Moderate the Relationship between Corporate Governance and Chinese Firm's Financial Performance? Evidence from the Shanghai Stock Exchange (SSE) Firms, *Sustainability*, 12(1), 149.
- Bachelet, M. J., Becchetti, L., & Manfredonia, S. (2019). The green bonds premium puzzle: The role of issuer characteristics and third-party verification, *Sustainability*, 11(4), 1098.
- Bostanci, F., & Kilic, S. (2010)؛ The Effects of free float ratios on market performance: an empirical study on the Istanbul Stock Exchange , *The ISE Review*, 12(45), 1-25.
- Bozzolan, S., Fabrizi, M., Mallin, C. A., & Michelon, G. (2015), Corporate social responsibility and earnings quality: International evidence, *The International Journal of Accounting*, 50(4), 361-396.
- Cheng, Mandy M. & Green, Wendy J. & Chi Wa Ko, John, (2015), The Impact of Strategic Relevance and Assurance of Sustainability Indicators on Investors Decisions, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34 (1). 131-162.
- Chih, H. L., Chih, H. H., & Chen, T. Y. (2010), On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry, *Journal of Business Ethics*, 93(1), 115-135.

- Cormier, D., & Magnan, M. (2014). The impact of social responsibility disclosure and governance on financial analysts' information environment. *Corporate Governance*, 14 (4).
- Cuadrado-Ballesteros, B., Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I. M. (2017), Mitigating information asymmetry through sustainability assurance: The role of accountants and levels of assurance, *International Business Review*, 26 (6).
- Du, S., Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2011), Corporate social responsibility and competitive advantage: Overcoming the trust barrier, *Management Science*, 57(9), 1528-1545.
- Dyck, A., Lins, K. V., Roth, L., & Wagner, H. F. (2019). Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence. *Journal of Financial Economics*, 131(3), 693-714.
- Ender, M., & Brinckmann, F. (2019). Impact of CSR-relevant news on stock prices of companies listed in the austrian traded index (atx). *International Journal of Financial Studies*, 7(3), 36.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1995). Size and book-to-market factors in earnings and returns. *The journal of finance*, 50(1), 131-155.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of financial economics*, 116(1), 1-22.
- Franco, S., Caroli, M. G., Cappa, F., & Del Chiappa, G. (2020). Are you good enough? CSR, quality management and corporate financial performance in the hospitality industry. *International Journal of Hospitality Management*, 88, 102395.
- Gianfrate, G., & Peri, M. (2019). The green advantage: Exploring the convenience of issuing green bonds. *Journal of cleaner production*, 219, 127-135.
- Glenn, J.C. and Gordon, T.J. (2002), "Creating a better world: 15 global challenges", *Foresight*, 4 (5), pp. 15-37
- Gray, R. (2006). Social, environmental and sustainability reporting and organisational value creation? Whose value? Whose creation? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 19(6), 793 – 819.

- Hao, D. Y., Qi, G. Y., & Wang, J. (2018). Corporate social responsibility, internal controls, and stock price crash risk: The Chinese stock market. *Sustainability*, 10(5), 1675.
- Jia, Y., Gao, X., & Julian, S. (2020). Do firms use corporate social responsibility to insure against stock price risk? Evidence from a natural experiment. *Strategic Management Journal*, 41(2), 290-307.
- Jizi, M., Nehme, R., & Salama, A. (2016). Do social responsibility disclosures show improvements on stock price? *The Journal of Developing Areas*, 50(2), 77-95.
- Kotler, P., & Lee, N. (2008). *Corporate social responsibility: Doing the most good for your company and your cause*. John Wiley & Sons.
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate social responsibility, profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(9), 631-638.
- Ng, A. C., & Rezaee, Z. (2012). Sustainability disclosures and cost of capital. *Working paper*. Available at SSRN 2038654.
- Nugroho, P. I., & Arjowo, I. S. (2014). The effects of sustainability report disclosure towards financial performance. *International Journal of Business and Management Studies*, 3(03), 225-239.
- Odeh, M. H., Alshannag, F. M., Eneizan, B., Alkhaldeh, A. M., & Makhamreh, H. Z. (2020). Analysis of the relationship between corporate social responsibility (CSR) spending and market stock price among Jordanian service firms. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1746732.
- Paragina, A. B., & Leon, F. M. (2020). The influence of CSR and corporate governance on the risk of share prices in banking in Indonesia. *The Management Journal of Binaniaga*, 5(02), 89-104.
- Roca, L. C., & Searcy, C. (2012). An analysis of indicators disclosed in corporate sustainability reports. *Journal of cleaner production*, 20(1), 103-118.

- Sciarelli, M., Tani, M., Landi, G., & Turriziani, L. (2020). CSR perception and financial performance: Evidences from Italian and UK asset management companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 841-851.
- Su, R., Liu, C., & Teng, W. (2020). The heterogeneous effects of CSR dimensions on financial performance—a new approach for CSR measurement. *Journal of Business Economics and Management*, 21(4), 987-1009.
- Tang, D. Y., & Zhang, Y. (2020). Do shareholders benefit from green bonds?. *Journal of Corporate Finance*, 61, 101427.
- Virakul, B. (2015). Global challenges, sustainable development, and their implications for organizational performance. *European Business Review*. 27(4), 430-446
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. A Technical Note. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1), 88-96.
- Wu, C. M., & Hu, J. L. (2019). Can CSR reduce stock price crash risk? Evidence from China's energy industry. *Energy Policy*, 128, 505-518.
- Zhang, N., Lin, X., Yu, Y., & Yu, Y. (2020). Do green behaviors improve corporate value? An empirical study in China. *Journal of Cleaner Production*, 246, 119014.
- Zhang, Y., & Cui, M. (2020). The impact of Corporate Social Responsibility on the enterprise value of China's listed coal enterprises. *The Extractive Industries and Society*, 7(1), 138-145.

**The role of social and environmental dimensions
for sustainability in maximizing shareholders wealth:
evidence from EGX**

Dr. Osama Wagdi

*Faculty of Economics and International
Trade*

Egyptian Chinese University (ECU)

Dr. Ahmed AbdelBaset

*International Academy for Engineering
& Media Science*

(IAEMS)

Abstract

The study dealt the impact of social and environmental dimensions on maximizing the wealth shareholders through an applied study on the Egyptian Exchange (EGX) that included 23 Egyptian corporates during the period from 2015 to 2019. the study provided a proposed framework to explain create value for shareholders under these practices. The study found the impact of corporate social and environmental practices on each of the rate of return on assets (ROA), the rate of return on equity (ROE), the market value of common stock. that under four control variables (Financial leverage, Company Size, Foreign Investor, Free Float rates), where control variables contributed to maximizing the explanatory of the inferential models for each of ROA and ROE, in contrast to weakness the model for the market value. Therefore, the study suggested new control variables represented in the type of industry and policies of working capital management as control variables. The study recommends that managers believe that the company's social and environment practices are a creator of value if done efficiency and effectiveness of those practices.

Keywords: CSR, CER; sustainability report, Corporate profitability; shareholders wealth