

العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى لمنظمات الأعمال:
دراسة نظرية

محمد جمال عبد الناصر رجب حسن
المدرس المساعد بقسم المحاسبة
كلية التجارة - جامعة القاهرة

mohamed.abdelnasser@foc.cu.edu.eg

بحث مستخرج من رسالة دكتوراة بعنوان:

تمودج مقترح لقياس تأثير توزيعات الأرباح على العلاقة بين أنشطة المسؤولية
الاجتماعية والأداء المالى: دراسة تطبيقية
تحت إشراف:

/ إيمان ممدوح عرفة
مدرس المحاسبة بالكلية
مشرفاً معاوناً

أ.د/ هالة عبد الله الخولي
أستاذ المحاسبة بالكلية
مشرفاً رئيساً

العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي لمنظمات الأعمال: دراسة نظرية

المستخلص:

تهدف الدراسة الحالية إلى عرض وتحليل الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. وذلك بهدف التعرف على النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات في هذا الصدد، وتحديد اتجاه العلاقة الذي من المحتمل أن يكون موجوداً بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي في ضوء نتائج هذه الدراسات، وخاصةً في ظل ظهور اتجاهات بحثية جديدة لدراسة العلاقة بين المتغيرين.

خُصَّ الباحث من تحليل هذه الدراسات إلى وجود مجموعتين رئيسيتين من الدراسات السابقة على النحو التالي: **المجموعة الأولى**، تتضمن الدراسات التي تناولت العلاقة الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وتوصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى نتائج مختلفة تمثلت في ثلاث اتجاهات رئيسية؛ **الاتجاه الأول**: توصل إلى وجود علاقة خطية طردية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. أما **الاتجاه الثاني**، توصل إلى وجود علاقة خطية عكسية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. بينما **الاتجاه الثالث**، توصل إلى عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. في حين أن **المجموعة الثانية**، تتضمن الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وتوصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى نتائج مختلفة تمثلت في اتجاهين رئيسيين. **الاتجاه الأول**، توصل إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. **الاتجاه الثاني**، توصل إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

في ضوء ماسبق توصل الباحث إلى أن الدراسات السابقة سواء التي تناولت العلاقة الخطية أو غير الخطية لم تتوصل إلى نتائج قاطعة فيما يخص العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي إلا أن الاتجاه غير الخطي يمكن أن يفسر طبيعة العلاقة بين الممارسات الاجتماعية والأداء المالي على نحو أفضل من الاتجاه الخطي، كما أن جميع الدراسات السابقة - في حدود علم الباحث - التي تمت بالتطبيق على البيئة المصرية ركزت على دراسة العلاقة الخطية فقط ولم تركز على دراسة العلاقة غير الخطية، علاوة على أنها إنتهت إلى نتائج غير حاسمة، وبالتالي قد يكون من الملائم محاولة دراسة العلاقة غير الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي بالتطبيق على المنشآت المدرجة في البورصة المصرية.

كلمات الفهرسة: أنشطة المسؤولية الاجتماعية، الأداء المالي، علاقة غير خطية.

The relationship between Social Responsibility Activities and the Financial Performance: Theoretical Study

Abstract:

The present study aims to analyze the previous studies that examine the relationship between social responsibility activities and financial performance. This is in order to identify the results of these studies, and to determine the direction of the relationship that is likely to exist between social responsibility and financial performance, especially after the emergence of new research directions to study the relationship between the two variables.

From the analysis of these studies, the researcher concluded that there are two main groups of previous studies as follows: **The first group** includes studies that examine the linear relationship between social responsibility activities and financial performance, and this group of studies reached different results represented in three main directions. First, there is a positive linear relationship between social responsibility activities and financial performance. Second, there is a negative linear relationship between social responsibility activities and financial performance. Third, there is no relationship between social responsibility activities and financial performance. **The second group** includes studies that found a non-linear relationship between social responsibility activities and financial performance. This group of studies reached different results, represented in two main directions. First, there is a non-linear relationship that takes the shape of a U curve between social responsibility activities and financial performance. Second, there is a non-linear relationship that takes the shape of an inverse U curve between social responsibility activities and financial performance.

The researcher concluded that the previous studies, did not reach conclusive results regarding the relationship between social responsibility and financial performance, but the non-linear approach can better explain the nature of the relationship between social practices and financial performance. Also, all previous studies that were applied to the Egyptian environment focused on studying the linear relationship only, and did not focus on studying the non-linear relationship, in addition to that they ended up with inconclusive results, and therefore it may be appropriate to try to study the non-linear relationship between social responsibility activities and financial performance by applying to firms listed on the Egyptian Stock Exchange.

Keywords: Social responsibility activities, Financial performance, Non-linear relationship.

1. المقدمة وطبيعة المشكلة:

تمثلت النظرة التقليدية لمنشآت الأعمال كما أوجزها الإقتصادي الأمريكي المعروف ميلتون فريدمان Milton Friedman في بداية السبعينيات من القرن الماضي في إنتاج السلع والخدمات لتلبية إحتياجات ورغبات العملاء، وأن المسؤولية الأساسية للمنشأة تتمثل في تعظيم ثروة الملاك فقط وتحقيق أقصى عائد ممكن لهم ولا تتضمن أى مسؤوليات أخرى تجاه البيئة والمجتمع. وهذه النظرة التقليدية لم تعد مقبولة في الوقت الراهن خصوصاً بعد تخلى الحكومات عن دورها تجاه المجتمع وإتجاهها نحو سياسات الإصلاح الإقتصادي وظهور عمليات الخصخصة، وبالتالي أصبح تحقيق التنمية الإقتصادية والاجتماعية والبيئية للمجتمعات يقع على عاتق منشآت الأعمال بشكل أكبر من ذي قبل.

كما أدت التطورات التي لحقت ببيئة الأعمال إلى تغير النظرة لطبيعة العلاقة المتبادلة بين الوحدة الإقتصادية والمجتمع الذي تعمل بداخله، وكان على إدارة المنشأة أن تعي تماماً مثل هذه التطورات والتي تُحتم عليها ضرورة تعديل النموذج الإقتصادي التقليدي الخاص بها والذي كان يهتم بتحقيق هدف الربحية فقط ليتضمن إلى جانب الأهداف الإقتصادية مجموعة من الأهداف الاجتماعية والبيئية التي لم يكن يتضمنها من قبل، بحيث تبدأ منشآت الأعمال في تقديم مجموعة من الأنشطة الاجتماعية التي قد لا تهدف إلى الربح وإنما تهدف إلى خدمة مجموعة من الفئات داخل المنشأة وخارجها (الجندي، 2014).

كما أن تقييم أداء الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية لم يعد يعتمد على ربحيتها فقط، كما لم تعد تلك الشركات تعتمد في بناء سمعتها على مركزها المالي فقط؛ حيث لم يعد الأداء المالي هو الضامن الأوحد لبقيائها وإستمرارها في الأجل الطويل، فلقد ظهرت مفاهيم حديثة تساعد على خلق بيئة عمل قادرة على التعامل مع متغيرات بيئة الأعمال المعاصرة، ومن أبرز هذه المفاهيم مفهوم "المسؤولية الاجتماعية للشركات"؛ حيث أدركت الشركات أنها غير معزولة عن البيئة المحيطة، وتنبهت إلى ضرورة توسيع نشاطها ليشمل ما هو أكثر من الأنشطة الإنتاجية، مثل المجتمع والبيئة، وإلى ضرورة الأخذ بعين الاعتبار الجوانب الثلاثة التي حددها مجلس الأعمال العالمي للتنمية المستدامة (WBCSD)، وهي: النمو الإقتصادي، والتقدم الاجتماعي، وحماية البيئة (عقل، 2010). ومن ثم فلقد أصبح تسويق منتجات وخدمات الشركات، والترويج لأسهمها بشكل أخلاقي ومسئول يمثل أحد المكونات الأساسية في إستراتيجية الأعمال الخاصة بها (Hou, 2019).

وبالتالي، فإن جوهر أنشطة المسؤولية الاجتماعية هو أن تؤدي الشركات دوراً أعمق في المجتمع، وليس مجرد إنتاج السلع أو تقديم الخدمات من أجل تحقيق الأرباح فحسب، بل يجب أن يكون لها دوراً اجتماعياً وبيئياً وأخلاقياً من أجل العمل على تحقيق الرفاهية والتنمية المستدامة في المجتمع. وهو ما أكدته Pradhan & Nibedita (2019)؛ حيث أوضح أنه على الرغم من أن

المُحفز الأساسي لمنشآت الأعمال هو زيادة ثروة المساهمين عن طريق زيادة قيمة أسهمهم، إلا أنه ينبغي أن يكون لدى هذه المنشآت مسؤوليات أخرى تجاه التنمية الاجتماعية للبيئة التي تعمل فيها، وخاصة في ظل تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة يقابلها فشل في الوصول إلى الفئات المهمشة وغير القادرة في المجتمع من أجل العمل على تحسين ورفع مستوى معيشتها.

وبناءً على ذلك، فقد ارتبطت كبرى الشركات بإستراتيجيات تقوم فلسفتها على تسويق منتجاتها بأسلوب يتضمن في جوهره المسؤولية الاجتماعية والبيئية، من خلال توظيف الجهود البشرية والمالية والإنتاجية لمساعدة الشركة على العمل كمواطن صالح بحيث تتفاعل هذه الجهود لتضع الشركة في مواجهة قضايا اجتماعية وبيئية لبناء سمعة جيدة لها. ولقد أصبح لدى الشركات وعي متنام بأن إغفال المسؤولية الاجتماعية والبيئية قد يشوه صورتها الذهنية وسمعتها، فينعكس ذلك على قيمتها في السوق، ولذلك فإن المسؤولية الاجتماعية أصبحت شيئاً فشيئاً من الممارسات الأساسية في ثقافة الشركات (السيد، 2009). وما يؤكد على أهمية هذه الممارسات هو أن هناك أكثر من 12000 مؤسسة أعمال في 170 دولة قامت بالتوقيع بصفة رسمية على الميثاق العالمي للأمم المتحدة (United Nations Global Compact)؛ حيث إلتزمت هذه المنشآت بإعادة تصميم عملياتها وأنشطتها التجارية في ضوء المبادئ التوجيهية المستدامة مجتمعياً للأمم المتحدة (Javed et al., 2020).

في ضوء ماسبق يمكن القول بأن دور المنشأة في الوقت الراهن لم يعد يقتصر فقط على تعظيم ثروة المساهمين (المسؤولية المالية)، وإنما أصبح هذا الدور يمتد ليشمل أيضاً دوراً مهماً للشركة في المجتمع تجاه مختلف أصحاب المصالح (المسؤولية الاجتماعية)، وبمعنى آخر فإن منشآت الأعمال أصبحت مطالبة ليس فقط بإضافة قيمة إقتصادية ولكن أيضاً بسلوك بيئي وإجتماعي مسئول بما ينعكس في النهاية على تحقيق الرفاهية للمجتمع. وبالتالي فلقد أشار كل من Barauskaite & Streimikiene (2020) إلى أنه من أجل الحفاظ على سمعة المنشأة وصورتها الذهنية فإنه من المهم للغاية أن تحاول المنشأة الحفاظ على التوازن بين العوائد المالية، والرفاهية الاجتماعية، والإهتمام بالجوانب البيئية.

في ظل توجه المنشآت نحو تبنى وأداء الأنشطة الاجتماعية والبيئية بدأت هذه المنشآت تتحمل بالعديد من التكاليف المرتبطة بأداء هذه الأنشطة مثل: تكاليف إعداد ونشر تقارير المسؤولية الاجتماعية، وتكاليف شراء آلات ومعدات جديدة تقلل من تلوث البيئة وتقلل من إنبعاث الغازات، والإهتمام بالعاملين والصحة والسلامة المهنية، وتطبيق وسائل أكثر دقة لرقابة الجودة على المنتجات، وغيرها من التكاليف الأخرى. وهذه التكاليف يمكن أن تتحملها فقط الشركات الكبيرة ذات الأداء المالي الجيد والتي تحقق معدلات أرباح مرتفعة، مما يتيح لها إستثمار جزء من هذه الأرباح في أداء الأنشطة الاجتماعية، وذلك مقارنة بالشركات الأخرى ذات الأداء المالي الأقل والتي قد لا تتمكن من تحمل هذه التكاليف وبالتالي تتوقف عن أداء هذه الأنشطة (عبد الفتاح، 2010)، أو ينخفض مستوى أداءها لهذه الأنشطة، وتؤيد دراسة (Nyeadi et al. (2018) ذلك؛

حيث توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وأن هذه العلاقة كانت أكثر وضوحاً وقوة في الشركات الكبيرة ذات الأداء المالي الجيد، نظراً لتوافر الموارد اللازمة لأداء الممارسات الاجتماعية على نحو أفضل.

كما يشير (Awaysheh et al., 2020) إلى أن العديد من المنشآت حول العالم إلى جانب قيامها بإستثمار جزء كبير وجوهري من مواردها المالية في الأنشطة الاجتماعية فإنها تقوم أيضاً ببذل مجهود كبير من أجل الإفصاح عن هذه الأنشطة إلى مختلف أصحاب المصالح والمستثمرين المحتملين، من خلال الإعتماد على قنوات متعددة ومختلفة، ويعتبر ذلك أيضاً جزء من التكاليف التي يمكن أن تتحملها المنشأة. إضافة إلى أن المنشآت أصبحت تقوم بدمج معايير المسؤولية الاجتماعية عند إتخاذ القرارات المرتبطة بتخصيص رأس المال في مشروعات معينة، مثل إضافة تكلفة الكربون أو تكلفة المياه في التوقعات المالية للمشروع محل التنفيذ.

ولعل التساؤل الذي يتبادر إلى الذهن الآن هو: هل هناك مايدفع أو يحفز المنشآت لأداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية في ظل التكاليف المرتفعة التي قد تتحملها هذه المنشآت في سبيل أداء هذه الأنشطة؟ وللإجابة على هذا التساؤل يمكن القول بأن هناك العديد من الدراسات السابقة مثل (عبد الفتاح، 2010؛ Cheng et al., 2015; Saeidi et al., 2007; Brine et al., 2016; Moghazy, 2017; Kim et al., 2018; Zolotoy et al., 2019; Ali et al., 2020; Long et al., 2020) التي أوضحت أن هناك العديد من الحوافز أو المنافع التي تعود على المنشأة من ممارستها للأنشطة الاجتماعية، ومن أهم هذه الحوافز: تحسين الأداء المالي للمنشأة، وزيادة ربحية المنشأة، وزيادة حصتها السوقية، وزيادة قدرتها على الوصول إلى مصادر التمويل بتكلفة أقل (إنخفاض تكلفة الديون / وتكلفة حقوق الملكية)، وتحقيق ميزة تنافسية، وتحسين سمعة المنشأة وصورتها الذهنية، وتحقيق رضا العملاء، والقدرة على جذب العمالة الماهرة والإحتفاظ بها، وغيرها من المنافع والمزايا.

على الرغم من هذه المنافع والمزايا المتعددة السابق الإشارة إليها إلا أن التكاليف المرتفعة لهذه الممارسات قد تعتبر بمثابة معوقات مالية تحول دون نجاح تطبيق الممارسات الاجتماعية من قبل المنشآت، وتؤثر سلباً على مدى إلتزامها بهذه الممارسات، وبصفة خاصة الشركات التي لا يتوافر لديها الموارد المالية الكافية. وهو ما يؤكد (Long et al., 2020)؛ حيث يشير إلى أن المبرر الوحيد لإلتزام المنشآت بالسلوكيات المسؤولة اجتماعياً هو أن الأنشطة الاجتماعية قد تحسن من قدرة هذه المنشآت على خلق القيمة أو تحقيق قيمة مضافة.

إضافةً إلى ماسبق، فلقد أدى تركيز مجتمع الأعمال على القضايا البيئية والاجتماعية، ووجود العديد من الضغوط الاجتماعية والسياسية والإقتصادية على إدارة المنشآت من أجل الأخذ في الإعتبار الآثار الاجتماعية والبيئية الناتجة عن ممارسة أنشطتها الإقتصادية، إلى تزايد الإهتمام بشكل ملحوظ بالمسؤولية الاجتماعية، ومن ثم نمو حجم الأنشطة والممارسات المرتبطة

بها على نطاق واسع، وهو ما أدى إلى زيادة حجم الإنفاق المرتبط بهذه الأنشطة وزيادة حجم الموارد المالية المخصصة لها من قبل المنشآت على نحو أكبر من ذي قبل. ولقد دفع ذلك العديد من الباحثين إلى محاولة دراسة مدى تأثير مستوى الممارسات الاجتماعية التي تقوم بها المنشأة وحجم الإستثمار والإنفاق المرتبط بها (التكاليف الاجتماعية) على الأداء المالي للمنشأة وقيمتها في الأسواق المالية، للتعرف على الآثار الاقتصادية المحتملة للممارسات الاجتماعية، وخاصة في ظل وجود العديد من الآراء والكتابات التي تشير إلى إمكانية تأثير التكاليف المرتفعة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي بصورة عكسية؛ حيث قد تعتبر بمثابة تكاليف إضافية تتسبب في إساءة استخدام الموارد المالية للمنشأة وعدم تخصيصها بشكل أمثل، وهو ما يجعل المنشأة في وضع غير تنافسي في السوق مقارنة بغيرها من المنشآت الأخرى التي لا تمارس الأنشطة الاجتماعية.

في ضوء العرض السابق، يمكن للباحث القول بأن دراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي تعتبر أحد الجوانب الهامة والرئيسية التي حازت إهتمام العديد من الباحثين، وعلى الرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين هذه المتغيرات إلا أنه مازال هناك عدم إتفاق بين هذه الدراسات في طبيعة العلاقة بينهما؛ حيث توصلت هذه الدراسات إلى نتائج متباينة ومختلفة. وبالتالي فإن الباحث سوف يحاول عرض الدراسات السابقة في هذا المجال بهدف الوقوف على أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات، ومحاولة تحليل هذه النتائج للوصول إلى طبيعة العلاقة بين المتغيرين محل الدراسة نظرياً، وخاصة في ظل ظهور إتجاهات جديدة تحاول دراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي من منظور مختلف عن معظم الدراسات السابقة التي أجريت في هذا المجال.

في ضوء ما سبق يتمثل التساؤل البحثي للدراسة الحالية في: هل توجد إتجاهات بحثية جديدة يمكن من خلالها تفسير مدى تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي على نحو أفضل من الإتجاهات البحثية الحالية؟

2. أهداف البحث:

يسعى الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق هدف رئيسي وهو إستعراض العديد من الدراسات السابقة التي قامت بدراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وذلك للوقوف على أهم النتائج وإتجاهات البحثية التي يمكن أن تفسر هذه العلاقة على نحو أفضل.

3. أهمية البحث:

تتمثل أهمية الدراسة والدوافع البحثية التي حفزت الباحث لإستعراض الدراسات السابقة في هذا المجال في: (أولاً) عرض الإتجاهات المختلفة من الدراسات السابقة في مجال المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي بما يساعد على فهم العلاقة بينهما على نحو أفضل. (ثانياً) وجود جدل كبير حول طبيعة العلاقة بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي في الدراسات السابقة؛ حيث لم تتوصل هذه الدراسات إلى نتيجة قاطعة وحاسمة. (ثالثاً) ظهور إتجاهات بحثية جديدة في الدراسات

السابقة تحاول تفسير العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. (رابعاً) رغبة الباحث في المشاركة في هذا الجدل والمناقشة حول هذه المشكلة البحثية.

4. منهج البحث:

يتمثل المنهج المستخدم في تحقيق أهداف البحث في المسح الشامل لنتائج الدراسات السابقة، وتحليلها، بهدف الوصول إلى أهم النتائج التي أشارت إليها هذه الدراسات فيما يخص العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي نظرياً.

5. خطة البحث:

سعيًا نحو تحقيق أهداف البحث، فقد قسم الباحث الجزء التالي من البحث إلى أربعة أقسام رئيسية، حيث يعرض القسم الأول: الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. بالإضافة إلى تحليل للنتائج التي توصلت إليها هذه المجموعة من الدراسات. ويعرض القسم الثاني: الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة غير الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. بالإضافة إلى تحليل للنتائج التي توصلت إليها هذه المجموعة من الدراسات. وأخيراً يقوم الباحث بعرض خلاصة البحث.

6. عرض وتحليل الدراسات السابقة:

1/6. القسم الأول: الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة الخطية Linear Relationship

بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

يشير بعض الباحثين مثل (Lee & Park, 2009; Mishra & Suar, 2010; Awaysheh et al., 2020) إلى أنه من الضروري تحديد تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي؛ حيث تعتبر واحدة من القضايا الهامة والرئيسية. وعلى الرغم من تعدد الدراسات التي أجريت في هذا المجال إلا أن هذه النقطة البحثية مازالت محل خلاف كبير بين الباحثين؛ حيث تمثلت نتائج هذه الدراسات في ثلاث اتجاهات مختلفة وهي: وجود علاقة طردية، أو وجود علاقة عكسية، أو عدم وجود علاقة بين أداء المنشآت لأنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. وبالتالي يبدو أن هناك إختلافاً عاماً في الكتابات الأكاديمية حول الإجابة على التساؤل الخاص بما إذا كانت المنشآت يجب أن تتحمل بمسئوليات أخرى تجاه البيئة والمجتمع بخلاف زيادة أرباح المساهمين، وما إذا كان الأداء الإجماعي يُضيف قيمة ويحسن من أداء الشركة.

في ضوء ماسبق، يهدف الباحث من وراء هذه المجموعة من الدراسات السابقة إلى عرض الدراسات التي تناولت مدى تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية (كمتغير مستقل) على الأداء المالي للمنشأة (كمتغير تابع). ومن أجل تحليل النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات بشكل أكثر دقة ووضوحاً سوف يتم تقسيم هذه المجموعة إلى أربع مجموعات فرعية من الدراسات؛ تتناول المجموعة

الفرعية الأولى منها الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة خطية طردية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، بينما تتناول المجموعة الفرعية الثانية الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة خطية عكسية، في حين تتناول المجموعة الفرعية الثالثة الدراسات التي توصلت إلى عدم وجود علاقة، أما المجموعة الفرعية الرابعة والأخيرة تتناول الدراسات التي توصلت إلى وجود نتائج مختلطة ومتنوعة (طردية/ عكسية/ عدم وجود علاقة). وفي نهاية هذا العرض سوف يقوم الباحث بتقييم وتحليل النتائج التي توصلت إليها هذه المجموعة من الدراسات. وسوف يتم عرض كل مجموعة فرعية من هذه الدراسات على النحو التالي:

1/1/6. المجموعة الفرعية الأولى: الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة خطية طردية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

يتمثل الإتجاه الأول من الدراسات، في وجود علاقة إيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ حيث تؤكد هذه المجموعة الفرعية من الدراسات على أن المسؤولية الاجتماعية تحقق للمنشأة العديد من المنافع، وأنها تعتبر بمثابة عنصر ضروري في تحسين سمعة المنشأة وصورتها الذهنية لدى العملاء، والمستثمرين، والعاملين، ولدى كافة أصحاب المصالح، كما أنها تؤدي إلى خلق علاقات جيدة مع أصحاب المصالح، ومن ثم تؤدي إلى تحسين أداء المنشأة وقيمتها في السوق. كما يؤيد هذا الإتجاه أن الأداء الجيد للمسؤولية الاجتماعية يعتبر بمثابة استثمار إستراتيجي يمكن أن يُترجم إلى أرباح أعلى، وبالتالي قيمة أعلى للمساهمين.

هدفت دراسة عبد الفتاح (2010) إلى إختبار طبيعة العلاقة بين أداء الشركات لأنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وهل هي علاقة موجبة أم سالبة أم لا توجد علاقة بينهما؟، وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية (67 شركة)، خلال الفترة من عام 2007 وحتى عام 2009.

توصلت نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين أداء الشركة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية (تم قياسها كمتغير وهمي يأخذ القيمة 1،0) والأداء المالي مقاساً بكل من معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على المبيعات (ROS)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)؛ حيث أن العوامل البيئية والاجتماعية يمكن أن تُسهم في تحسين الأداء المالي للمنشأة، وأن هذه العوامل يجب أن تُؤخذ في الإعتبار إذا ما أراد متخذى القرارات تعظيم العوائد المالية في الأجل الطويل. كما تشير نتائج الدراسة أيضاً إلى أن العلاقة الموجبة بين أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي كانت أكثر معنوية بالنسبة للشركات المدرجة في "مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات" مقارنة بنتائج تحليل الانحدار للشركات العينة ككل، وهذا يؤكد أن أداء الشركة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية يحقق لها العديد من المنافع التي تؤثر إيجابياً على أدائها المالي. ومن أهم هذه المنافع أو العوائد المحتملة: تحسين الأداء المالي للمنشأة وقيمتها في السوق، وزيادة ربحية المنشأة، وتحقيق ميزة تنافسية، وتحسين سمعة المنشأة وصورتها الذهنية، وغيرها.

تؤيد نتائج دراسة طعيمة (2011) ما سبق؛ حيث قامت بالتطبيق على الشركات المدرجة بالمؤشر المصري لمسئولية الشركات، وتوصلت نتائج تحليل الانحدار الخطى إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية (مقاساً بمتغير وهمى يأخذ القيمة 1،0) وبين كل من الأداء المالي للمنشأة مقاساً بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وقيمة المنشأة مقاسه بنسبة Tobin's Q Ratio. وتؤكد نتائج الدراسة التي أجراها عبد الرحيم (2015) على وجود تأثير إيجابي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات المدرجة في البورصة المصرية على الأداء المالي لها.

كما هدفت دراسة كل من Mishra & Suar (2010) إلى إختبار ما إذا كان قيام المنشأة بأداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه مختلف أصحاب المصالح (العاملين، العملاء، المستثمرين، المجتمع، البيئة، الموردين) له تأثير على الأداء المالي للمنشآت الصناعية في الهند، وتمثلت عينة الدراسة في 150 شركة، وذلك خلال الفترة من عام 2003 وحتى عام 2006. ولقد توصلت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول. كما أشارت النتائج إلى أن المنشآت المدرجة في البورصة أظهرت مستويات أداء أعلى لأنشطة المسؤولية الاجتماعية ومن ثم فإن العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي كانت أقوى بالنسبة لهذه المنشآت مقارنة بالمنشآت الأخرى غير المدرجة بالبورصة. ويرجع ذلك إلى أن قيام المنشآت الهندية المدرجة بالبورصة بالممارسات المسؤولة إجتماعياً من شأنه أن يحقق لها العديد من المزايا ويساهم في تحسين مستويات الربحية، ومن ثم تحسين مستويات الأداء المالي.

في نفس السياق، قامت دراسة كل من Wang et al. (2014) بإختبار مدى تأثير أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية بواسطة الشركات العاملة في قطاع الإتصالات على الأداء المالي لهذه الشركات. ولقد تمثلت عينة الدراسة في 97 شركة من الشركات التي تمارس أنشطتها في الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك خلال الفترة من عام 2004 وحتى 2008. ولقد اعتمدت هذه الدراسة في قياس أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات محل الدراسة على التقييمات التي توفرها مؤسسة (KLD) Kinder, Lydenberg and Domini (KLD) للشركات في الجوانب التالية: (أولاً) الجوانب البيئية. (ثانياً) الجوانب الاجتماعية وتتضمن: المجتمع، وحقوق الإنسان، وجودة المنتجات. (ثالثاً) حوكمة الشركات وتتضمن: الحوكمة، والعلاقات مع العاملين. ومن الملاحظ أن معظم الدراسات اعتمدت على هذا التقييم كأسلوب لقياس الممارسات الاجتماعية.

من أجل تحقيق هدف الدراسة وإختبار فروضها تم تحليل البيانات من خلال إستخدام تحليل الانحدار الخطى. وتوصلت نتائج الدراسة التطبيقية إلى وجود علاقة طردية معنوية بين أداء المنشآت لأنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي لها، وأن كفاءة وأداء المنشآت التي تمارس مستويات مرتفعة من أنشطة المسؤولية الاجتماعية يكون أعلى من كفاءة وأداء المنشآت الأخرى التي تمارس مستويات منخفضة من أنشطة المسؤولية الاجتماعية أو لا تمارس هذه الأنشطة. وفي ضوء

هذه النتائج يشير كل من Wang et al. (2014) إلى أن منشآت الأعمال في الولايات المتحدة لا بد لها من تبني المزيد من أنشطة المسؤولية الاجتماعية إذا ما أرادت تحسين أدائها المالي بشكل مستمر في الأجل الطويل.

تتفق نتائج دراسة Wang et al. (2014) مع نتائج الدراسة التي أجراها كل من Skare & Golja (2012) والتي توصلت أيضاً إلى أن منشآت الأعمال الأمريكية التي تمارس أنشطة المسؤولية الاجتماعية يكون أدائها المالي أعلى مقارنة بغيرها من المنشآت التي لا تمارس أنشطة المسؤولية الاجتماعية؛ نتيجة لتحقيق العديد من المنافع والمزايا المرتبطة بالممارسات الاجتماعية مثل تحسين سمعة المنشأة، وزيادة معدلات أرباحها.

تأكيداً على أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تحقق للمنشأة العديد من المنافع يشير القاضى (2010) إلى أن البعض قد يعتقد بأن المسؤولية الاجتماعية والبيئية تعتبر عبئاً على الشركة وتقلل من أرباحها، ولكن على العكس، فقد أثبتت الدراسات أن قيام الشركة بمسئولياتها الاجتماعية والبيئية تجاه أصحاب المصالح يساهم في تحسين سمعة الشركة، مما ينعكس إيجابياً على عائدات الشركة في الأجل المتوسط والأجل الطويل، لذلك فإن المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة تعتبر استثمار طويل الأجل له عائد على المدى الطويل، يفوق التكلفة المنفقة على أوجه النشاط الاجتماعي للشركة.

قامت دراسة كل من Saeidi et al. (2015) باختبار مدى وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وذلك مع الأخذ في الاعتبار المتغيرات التالية كمتغيرات وسيطة (Mediator Variables) يمكن لها أن تفسر طبيعة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وهي: الميزة التنافسية، وسمعة المنشأة، ودرجة رضا العملاء. ولقد تمثلت عينة الدراسة في 205 شركة إيرانية تنتمي إلى قطاع الصناعة (118 شركة) وقطاع المنتجات الاستهلاكية (87 شركة). ولقد تمثلت الأساليب الإحصائية المستخدمة من أجل تحليل البيانات في تحليل الانحدار الخطى المتعدد. كما تم إجراء تحليل المسار (Path Analysis) من أجل تحديد ما إذا كانت المتغيرات الوسيطة محل الدراسة تتوسط أو تفسر العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

أشارت النتائج إلى أن هناك علاقة طردية معنوية بين مستوى أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على المبيعات (ROS). كما أشارت أيضاً إلى أن العلاقة الإيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي يمكن تفسيرها بأن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تحقق للمنشأة العديد من المزايا والتي من ضمنها تحقيق ميزة تنافسية للمنشأة مقارنة بغيرها من المنشآت التي لديها ممارسات مسؤولية اجتماعية منخفضة، وأيضاً تحسين سمعة المنشأة وصورتها الذهنية في السوق لدى مختلف أصحاب المصالح (مثل المستثمرين، العاملين، العملاء)، وبالإضافة إلى ذلك تحقيق رضا العملاء من خلال تحسين العلاقات مع العملاء، وتوفير خدمات أو منتجات ذات جودة مرتفعة، ومن ثم جذب المزيد من المستهلكين وزيادة الحصة السوقية، وبالتالي زيادة

معدلات المبيعات والأرباح. وتساعد هذه المزايا الناتجة عن تبني أنشطة المسؤولية الاجتماعية على تحسين الأداء المالي بصورة غير مباشرة. وبالتالي فإن هذه المتغيرات تتوسط العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

توصلت دراسة كل من Ali et al. (2020) إلى نتائج مقاربة مع نتائج كل من (Saeidi et al. (2015؛ حيث قامت هذه الدراسة بالتطبيق على 225 شركة مدرجة في بورصة باكستان، وأشارت النتائج إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تؤثر إيجابياً على الأداء المالي للمنشأة وأن هذه العلاقة الموجبة يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات الوسيطة التالية: الصورة الذهنية للمنشأة، ودرجة رضا العملاء.

قامت بعض الدراسات بإختبار العلاقة المتبادلة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة مثل دراسة كل من Cheng et al. (2016) والتي قامت بالتطبيق على الشركات الصينية المقيدة بالبورصة، خلال الفترة من عام 2008 وحتى عام 2009. وتمثلت عينة الدراسة في 1618 شركة من الشركات الصينية المدرجة في بورصة شنغهاي، وذلك بعد أن تم إستبعاد المؤسسات المالية وإستبعاد الشركات التي لم يتوافر عنها البيانات اللازمة.

إعتمد كل من Cheng et al. (2016) في قياس المسؤولية الاجتماعية على: (أ) مدى قيام المنشآت بإصدار تقارير المسؤولية الاجتماعية؛ حيث تحصل الشركة على القيمة (1) إذا كانت تقوم بإصدار هذه التقارير، والقيمة (0) بخلاف ذلك. (ب) حجم التبرعات الخيرية التي تقوم بها المنشأة في مختلف الأنشطة الاجتماعية مثل: الأعمال الخيرية، والحد من الفقر، والتعليم، وحماية البيئة، والحد من الكوارث الطبيعية، وتحسين البنية التحتية،..... ويقاس حجم التبرعات من خلال قسمة إجمالي التبرعات النقدية على إيرادات المبيعات. كما تم قياس الأداء المالي بالإعتماد على معدل العائد على الأصول (ROA) كأحد المقاييس المحاسبية، بالإضافة إلى كل من عوائد الأسهم، وقيمة المنشأة مقاسه بنسبة (Tobin's Q) كأحد المقاييس السوقية.

توصل كل من Cheng et al. (2016) إلى النتائج التالية: (أولاً) أن الأداء المالي الجيد للمنشأة في الفترة المالية السابقة (T_{-1}) يؤثر إيجابياً على أنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تقوم بها المنشأة في الفترة المالية التالية (T)، نظراً لتوافر الموارد اللازمة لأداء هذه الأنشطة. ويتفق ذلك مع دراسة (Scholtens (2008) والتي أشارت إلى أن الأداء المالي الجيد غالباً ما يسبق الأداء الإجتماعي الجيد. (ثانياً) أن إلتزام المنشأة بأداء مسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع الذي تعمل فيه خلال الفترة الحالية (T) يؤثر إيجابياً على الأداء المالي للمنشأة في الفترة المالية التالية (T_{+1}). وبصفة عامة، يمكن القول بأنه توجد علاقة إيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وبالتالي فإن تطبيق الأنشطة الاجتماعية من قبل الشركات الصينية يعتبر بمثابة إستراتيجية مفيدة وهامة إذا ما أرادت هذه الشركات تحسين أدائها المالي في الأجل الطويل، كما أن الأداء المالي الجيد يعتبر أحد الوسائل الهامة التي تساعد المنشآت على تبني المزيد من أنشطة المسؤولية الاجتماعية.

ينفق ما سبق مع ماتوصلت إليه دراسة (2017) Moghazy والتي قامت بالتطبيق على 48 شركة من الشركات المصرية المدرجة في "مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات"، وذلك خلال الفترة من عام 2007 إلى 2010. ولقد توصلت نتائج تحليل الانحدار إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية - والتي تم قياسها بالترتيب الذي تحصل عليه الشركات المدرجة في المؤشر - يكون لها تأثير معنوي إيجابي على الأداء المالي للمنشأة مقاساً بكل من: معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وأسعار الأسهم (SP). كما أشارت النتائج أيضاً إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية بصفة عامة تعتبر أحد القرارات الإستراتيجية التي يظهر تأثيرها على الأداء المالي للمنشأة في الأجل الطويل، وقد لا يكون ذلك التأثير واضحاً بشكل كبير في الأجل القصير. ويؤيد ذلك نتائج دراسة عقل (2010) والتي توصلت إلى وجود تأثير جوهري للإفصاح عن المحتوى المعلوماتي للمؤشر المصري لمسؤولية الشركات (معلومات البيئة والمجتمع والحوكمة) على أسعار أسهم هذه الشركات وأدائها المالي. وكذلك توصل كل من Robinson et al. (2011) إلى أن إدراج الشركات الأمريكية في مؤشر داو جونز للإستدامة (Dow Jones Sustainability Indices) يرتبط إيجابياً بزيادة قيمة الشركة وزيادة أسعار أسهمها، وهو ما يشير إلى أن الفوائد المترتبة على الإلتزام بممارسات الإستدامة والإدراج بمؤشر داو جونز للإستدامة تفوق التكاليف المرتبطة بها.

قام بركات (2018) بدراسة العلاقة التي تربط بين الأبعاد المختلفة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية (الأبعاد الخاصة بالعملاء أو المنتج، والمجتمع، والبيئة، والعاملين) والأداء المالي. وذلك من خلال التطبيق على الشركات المساهمة السعودية المقيدة بسوق الأوراق المالية خلال الفترة من عام 2014 وحتى عام 2015، وتمثل العينة محل الدراسة في 85 شركة وذلك بعد إستبعاد المؤسسات المالية وإستبعاد الشركات التي لم يتوافر عنها بيانات كافية.

إعتمدت هذه الدراسة في قياس الأداء المالي على المقاييس المحاسبية متمثلة في معدل العائد على الأصول (ROA)، والمقاييس السوقية متمثلة في القيمة السوقية للمنشأة والتي يمكن قياسها بإستخدام نسبة Tobin's Q ratio. بينما تم قياس كل بعد من أبعاد أنشطة المسؤولية الاجتماعية من خلال الإعتماد على أسلوب تحليل المحتوى للتقارير والقوائم المالية وتقارير مجلس الإدارة المنشورة للشركات محل الدراسة؛ حيث يتم إستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة قيام الشركة بالإفصاح عن البند محل الفحص، والقيمة (صفر) بخلاف ذلك. ولقد توصلت نتائج الدراسة التطبيقية إلى وجود تأثير إيجابي قوى للأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية وهي الأبعاد الخاصة بالعملاء أو المنتج، والمجتمع، والبيئة، والعاملين على الأداء المالي.

حاول كل من (2019) Johari & Komathy إختبار مدى تأثير مستوى أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والتقارير عنها في تحسين الأداء المالي للشركات المتداولة في بورصة ماليزيا. وتمثلت عينة الدراسة في 100 شركة خلال عام 2016. وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية

معنوية بينهما، ويرجع ذلك إلى وجود العديد من المنافع التي تعود على المنشأة من وراء تطبيق الممارسات الاجتماعية والبيئية الجيدة.

بالإضافة إلى الدراسات السابق عرضها، توصلت العديد من الدراسات إلى نتائج تشير إلى وجود علاقات إيجابية بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي مثل دراسة (Hou 2019) والتي قامت بالتطبيق على عينة من المنشآت في تايوان (619 منشأة) خلال الفترة من عام 2010 - 2014، وتوصلت إلى أن المنشآت المسؤولة اجتماعياً يمكنها تحقيق معدلات أداء مالي مرتفعة تتفوق على أداء المنشآت الأخرى التي تمارس الأنشطة الاجتماعية بصورة أقل أو لا تقوم بممارسة هذه الأنشطة. وكذلك دراسة (Kabir & Thai 2017) والتي أشارت إلى أن هناك تأثير إيجابي قوي للأنشطة الاجتماعية على الأداء المالي وأن قوة هذه العلاقة الموجبة تزداد في ظل وجود ممارسات الحوكمة الجيدة كمتغير محفز (Moderator)؛ وبمعنى آخر فإن التأثير التفاعلي بين الأنشطة الاجتماعية وممارسات الحوكمة الجيدة يؤثر إيجابياً على الأداء المالي للمنشأة. وكذلك يوجد العديد من الدراسات التي توصلت إلى نفس النتائج مثل: (Beck et al., 2018; Kim et al., 2018; Zolotoy et al., 2019; Javed et al., 2020; Long et al., 2020).

هذا، وتتنظر هذه المجموعة من الدراسات إلى منشآت الأعمال من وجهة نظر أكثر إتساعاً باعتبارها جزء من نظام أكبر وهو المجتمع، وبالتالي ينبغي عليها أن تأخذ في إعتبارها علاقتها مع مختلف أصحاب المصالح بالمجتمع وليس فقط تحقيق مصالح المساهمين، وهو ما تؤيده نظرية أصحاب المصالح لـ (Freeman 1984)؛ حيث أكدت على أن السلوك المسئول اجتماعياً تجاه أصحاب المصالح يؤدي إلى خلق علاقات جيدة معهم، وبالتالي سيكون لهذه العلاقات تأثير إيجابي على أداء المنشأة.

2/1/6. المجموعة الفرعية الثانية: الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة خطية عكسية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

يتمثل الإتجاه الثاني من الدراسات، في وجود علاقة عكسية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ ففي الوقت الذي توصلت فيه العديد من الدراسات إلى وجود تأثير إيجابي (المجموعة الفرعية الأولى)، فإن البعض الآخر كان له رأى مخالف، وتوصل إلى نتائج مختلفة بأن هناك علاقة سلبية بين أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ حيث تؤكد هذه المجموعة الفرعية من الدراسات على أن تكاليف أنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تتحملها المنشأة قد تتجاوز بشكل كبير المنافع المترتبة عليها، وهو ما قد ينعكس على الأداء المالي بصورة سلبية.

أشار (Friedman 1970) إلى أن المسؤولية الوحيدة للمنشأة هي تعظيم ثروة المساهمين وليس تحقيق رفاهية المجتمع، وأن المديرين ليس لديهم الحق في إنفاق أموال المساهمين لأي أغراض بخلاف تعظيم العوائد المحققة لهم، وأن أنشطة المسؤولية الاجتماعية سوف تؤدي إلى انخفاض الأداء المالي للمنشأة؛ حيث أن قيام مديري المنشآت باستخدام مواردها في الأنشطة الاجتماعية التي لا تهدف إلى تحقيق الربح سوف ينعكس بالسلب على الأرباح التي تحققها هذه المنشآت، وسوف يؤثر ذلك سلباً على المركز المالي للمنشأة وأدائها الإقتصادي.

يشير (Chen et al. (2018) إلى أنه إذا كانت أنشطة المسؤولية الاجتماعية تؤدي إلى تحقيق أداء مالي جيد، فإن ذلك سوف يدفع كافة المديرين إلى تبني ممارسات المسؤولية الاجتماعية في كافة القرارات التي يتم إتخاذها لكي تحقق أرباحاً وأداءً مالياً أفضل. وعلى الرغم من ذلك، ففي الواقع العملي مازل هناك العديد من المنشآت التي لا تؤدي أي ممارسات إجتماعية تجاه البيئة والمجتمع، ولا يتم النظر إليها بأنها غير مسؤولة إجتماعياً. وبالإضافة إلى ذلك فإن هذه المنشآت قائمة وتمارس أنشطتها بشكل جيد. كما يشير (Franco et al., (2020 إلى أنه على الرغم من وجود العديد من المنشآت التي تبنت تطبيق البرامج الاجتماعية بشكل ناجح وتحسّن أدائها بصورة ملحوظة إلا أن هناك أيضاً حالات أخرى لمنشآت تبنت أنشطة المسؤولية الاجتماعية وتأثر أدائها بصورة عكسية. وأوضح كل من (Sun et al. (2019 أن الأنشطة الاجتماعية قد تحمل المنشأة بتكاليف مالية كبيرة وتستهلك مواردها ذات القيمة، وأن إحتتمالية تحقيق منافع أو عوائد من وراء هذه الأنشطة هو إفتراض ضمني؛ أي أنه قد يتحقق أو لا يتحقق.

وبالتالي فإن ذلك قد يثير تساؤلاً هاماً، وهو: لماذا لا تقوم بعض المنشآت بالممارسات الاجتماعية؟ وهل تحقق المنشآت الملتزمة إجتماعياً أي عوائد من ورائها؟، وسوف يحاول الباحث إيجاد إجابة على ذلك التساؤل من خلال عرض لبعض الدراسات في هذا الصدد.

أشار كل من (Wagner & Blom (2011 إلى أنه بالنظر إلى أن الهدف الأساسي والهام للمنشأة مازال هو تحقيق معدلات أداء مالي مرتفعة، فسيكون من الجيد إذا ثبت أن الأنشطة التي تهدف إلى إستدامة المنشآت هي أنشطة مُربحة ولها آثار إيجابية على أداء وقيمة المنشأة؛ حيث سيدفع ذلك المنشآت إلى تبني المزيد من هذه الأنشطة عند ممارسة أعمالها، وتخصيص المزيد من مواردها من أجل الوفاء بممارساتها الاجتماعية وتحسين مستوياتها. إلا أن المشكلة تكمن في أن هناك جدل كبير في هذا الشأن؛ حيث أوضح العديد من الباحثين أن هناك علاقة عكسية بينهما، وهو ما قد يدفع الشركات إلى أن تكون أقل تقبلاً لفكرة الإستثمار في هذه النوعية من الأنشطة المسؤولة إجتماعياً.

قامت دراسة (Moore (2001 بإختبار العلاقة المتبادلة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة، وذلك من خلال التطبيق على الشركات التي تمارس أنشطتها في المملكة المتحدة (U.K)، خلال الفترة من عام 1994 وحتى عام 2000. ولقد تمثلت العينة النهائية للدراسة في 88 شركة، وذلك بعد إستبعاد الشركات التي لايتوافر عنها البيانات اللازمة.

توصلت نتائج هذه الدراسة من خلال تطبيق نموذج الانحدار الخطي، إلى أن الأداء المالي الجيد للمنشأة في الفترة المالية السابقة (T-1) يؤثر إيجابياً على الأداء الاجتماعي للمنشأة في الفترة المالية اللاحقة؛ ويرجع ذلك إلى أن الأداء المالي الجيد يؤدي إلى توفير الموارد اللازمة لأداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية على نحو جيد. بينما الأداء الاجتماعي الجيد خلال الفترة الحالية (T) ليس

بالضرورة يؤدي إلى تحسين الأداء المالي خلال نفس الفترة (T)؛ حيث توصلت النتائج إلى وجود تأثير سلبي للمسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي، وقد يرجع ذلك إلى أن الإستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية لا يؤدي إلى إستغلال الموارد المالية للمنشأة - والتي تعتبر أحد الموارد التي تتسم بالندرة - على النحو الأمثل من أجل تعظيم ثروة المساهمين. ولقد أكد (Asatryan 2013) على أن الموارد المالية للمنشأة تمثل موارد نادرة ينبغي إستغلالها على النحو الأمثل، وأن الإستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية مثله مثل أى إستثمار آخر؛ حيث ينبغي الموازنة بين التكاليف التي تتحملها المنشأة في سبيل أدائها لهذه الأنشطة والعائد من وراءها.

وبالتالي قد لا يكون من الأفضل للمنشأة أن تقوم بتوجيه مواردها المالية والتضحية بها في الإستثمارات الاجتماعية، لأن ذلك يحملها بتكلفة الفرصة البديلة والتمثلة في إحتماية قيامها بإستثمار هذه الموارد في مشروعات أخرى قد تحقق لها صافي قيمة حالية موجب، وذلك مقارنة بغيرها من المنافسين الذين لا يستثمرون في الأنشطة الاجتماعية والذين سيكون لديهم الموارد الكافية لإستغلال المشروعات والفرص الإستثمارية المتاحة التي تحقق لهم صافي قيمة حالية موجب. بدلاً من إستثمار هذه الموارد في الأنشطة الاجتماعية التي لا تهدف إلى تحقيق الربح.

توصلت دراسة (Izzo & Donato 2012) إلى نتائج متقاربة؛ حيث قامت بإختبار تأثير الأنشطة الاجتماعية على الأداء المالي للمنشآت، وذلك من خلال التطبيق على 32 شركة من الشركات الإيطالية المدرجة في بورصة ميلان، والتي تقوم بإعداد تقارير المسؤولية الاجتماعية بشكل منتظم، وتنتمي هذه الشركات إلى العديد من القطاعات المختلفة، مع ملاحظة أنه تم إستبعاد البنوك والمؤسسات المالية من العينة لما لها من طبيعة خاصة، وتمثلت الفترة محل الدراسة من عام 2004 وحتى عام 2008. وتشير نتائج هذه الدراسة إلى أن الممارسات المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية (والتي تم قياسها بإستخدام أسلوب تحليل المحتوى) خلال الفترة الحالية (T) لها تأثير سلبي على الأداء المالي مقاساً بأسعار الأسهم لمنشآت الأعمال التي تمارس أنشطتها في البيئة الإيطالية وذلك خلال الفترة التالية (T+1).

يفسر كل من (Izzo & Donato 2012) هذه النتيجة بأن المستثمرين الإيطاليين ينظرون إلى التكاليف المرتبطة بهذه الممارسات على أنها مصروفات أو تكاليف يمكن تجنبها، وأن هذه التكاليف تؤدي إلى تخفيض دخل وثروة المساهمين، وتخفيض قيمة الشركة وأدائها المالي، ومن ثم فإن المستثمرين لا يمنحون علاوة إضافية لأسهم تلك الشركات المسؤولة اجتماعياً، بل على العكس قد يؤدي ذلك إلى التأثير سلباً على القيمة السوقية لهذه الأسهم. وبالإضافة إلى ذلك تشير الدراسة أيضاً إلى أن السوق الإيطالية ربما لم تصبح ناضجة بعد بما يكفي للتعامل مع الممارسات الاجتماعية والبيئية والقضايا ذات الصلة بإعتبارها ممارسات ذات أهمية كبيرة في تحسين أداء المنشأة والتأثير على أسعار أسهمها إيجابياً بدلاً من إعتبارها ممارسات تحمل المنشأة بتكاليف مرتفعة وليس لها أى عوائد.

في البيئة المصرية، قام (Ahmed 2017) بإختبار الآثار الإقتصادية الناتجة عن ممارسة المنشأة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة (ESG)؛ أى إختبار تأثير هذه الممارسات على الأداء المالي. وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في البورصة المصرية وخاصة الشركات المدرجة في "مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات (S&P/EGX ESG Index)"، وتتمثل العينة النهائية للدراسة في 130 شركة خلال عام 2014. ولقد تم تجميع البيانات عن الممارسات البيئية والاجتماعية، والبيانات المالية من خلال: الموقع الرسمي لمركز المديرين المصرى، والموقع الرسمي للبورصة المصرية، وقاعدة بيانات طومسون رويترز (Thomson Reuters)، بالإضافة إلى القوائم والتقارير المالية للشركات.

توصلت نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين الممارسات المتعلقة بالأنشطة الاجتماعية والبيئية والحوكمة، والأداء المالي للمنشأة مقاساً بمعدل العائد على الأصول (ROA)، وتفسر الدراسة هذه النتيجة بأن إرتباط المنشأة بالممارسات الاجتماعية والبيئية قد يحملها بتكاليف إضافية مرتفعة للغاية وهو ما يؤثر على أدائها المالي بصورة سلبية. وبمعنى آخر؛ فإن الإستثمارات التى تقوم بها المنشأة فى أنشطة المسؤولية الاجتماعية قد يكون لها آثار عكسية على الأداء المالي والإقتصادى للمنشأة وليس بالضرورة تؤدى إلى تحسين أداء المنشأة. كما يشير (Ahmed 2017) إلى أن المديرين ربما يعارضون القيام بمثل هذه الممارسات نظراً لأن التكاليف الإضافية المرتبطة بها قد تتعارض مع أهدافهم لتعظيم ثروة المساهمين، وقد تؤدى إلى إنخفاض أداء المنشأة، وبالتالي إنخفاض مكافآت المديرين المرتبطة بأداء المنشأة. كما يشير أيضاً كل من (Nollet et al. 2016) إلى أن هذا الإتجاه من الدراسات -الذى يؤيد وجود علاقة عكسية- يرى أن زيادة التكاليف أو النفقات على الأنشطة الاجتماعية قد يؤدى إلى تدهور الأرباح؛ نظراً لتشتت جهود المديرين عن أداء أهدافهم الرئيسية (المتعلقة بتحقيق الربح).

أكد كل من (Balasubramanian & Amritha 2019) على ما سبق؛ حيث قاما بدراسة مدى تأثير ممارسات المسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكمة (ESG) على الأداء المالي للمنشأة، من خلال التطبيق على 35 منشأة من المنشآت المدرجة بمؤشر (Nifty 100 index) فى بورصة الهند، وذلك بعد إستبعاد المنشآت التى لم يتوافر عنها البيانات اللازمة، ولقد إمتدت الفترة الزمنية محل الدراسة من عام 2014 وحتى عام 2018. وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبى للممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة فى مجموعها على الأداء المالي للمنشأة. وكذلك وجود تأثير سلبى لكل بعدٍ على حده (البيئة، والمجتمع، والحوكمة) على الأداء المالي. وفى ضوء النتائج السابقة أشار الباحثان إلى أن السبب فى ذلك قد يرجع إلى تحمل المنشأة بتكاليف مرتفعة مرتبطة بالممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة، إلا أن الأمر مازال يحتاج إلى مزيد من الدراسة بإستخدام مقاييس مختلفة، أو زيادة حجم العينة محل الدراسة.

لم تختلف نتائج دراسة (Law et al. 2019) عن غيرها من الدراسات؛ حيث هدفت إلى إختبار تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي، والعكس. من خلال التطبيق على عينة تتكون من 100 شركة من الشركات الأمريكية المتداولة، وذلك خلال الفترة الزمنية من عام

2007 وحتى عام 2016. ولقد اعتمدت هذه الدراسة في قياس المسؤولية الاجتماعية على التقييمات الاجتماعية التي يوفرها مؤشر (America's Most Admired Companies)، ووفقاً لهذا المؤشر يتم إجراء تقييم سنوي للشركات الأمريكية المدرجة في مؤشر (Fortune 1000) في ضوء مجموعة من العوامل، وهي: قدرة المنشأة على جذب المهارات والكفاءات والاحتفاظ بها، وجودة الإدارة، وجودة المنتج أو الخدمة، والإبداع والابتكار، وقيمة الاستثمارات طويلة الأجل، وسلامة أو قوة الوضع المالي، والاستخدام الرشيد لأصول المنشأة، والمسؤولية الاجتماعية والبيئية. وتحصل كل شركة على مجموع نقاط معين، ويتم اختيار أفضل الشركات في القطاعات المختلفة لكي يتم إدراجها بهذا المؤشر، وكلما حصلت المنشأة على مجموع نقاط أعلى كانت المنشأة ذات ممارسات اجتماعية وبيئية أفضل.

توصلت نتائج تحليل الانحدار إلى أن الأداء المالي الجيد يؤثر إيجابياً على مستوى أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية؛ نظراً لتوافر الموارد المالية الكافية لإنفاقها على هذه الأنشطة. إلا أن الممارسات الجيدة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس بالضرورة تؤدي إلى أداء مالي جيد للمنشأة؛ حيث أوضحت النتائج أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية كان لها تأثير سلبي قوي على الأداء المالي للمنشأة مقاساً بكل من معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وبالتالي فإن ثروة المساهمين ومعدلات الربحية في المنشآت المسؤولة اجتماعياً سوف تكون منخفضة نسبياً مقارنة بغيرها من المنشآت التي لديها ممارسات اجتماعية أقل؛ نظراً لتوجيه قدر كبير من موارد المنشأة تجاه الإستثمارات الاجتماعية، وبالتالي تحمل قدر مرتفع من التكاليف التي قد لا يقابلها عوائد، وهو ما يتفق أيضاً مع دراسة (Moore 2001).

بالإضافة إلى الدراسات السابق عرضها، توصلت العديد من الدراسات إلى نتائج تشير إلى وجود علاقة سلبية بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي مثل دراسة (López et al. 2007) والتي قامت بالتطبيق على عينة من الشركات في مختلف الدول الأوروبية والبالغ عددها 110 شركة، وذلك خلال الفترة من عام 1998 - 2004. ولقد توصلت نتائج تحليل الانحدار الخطي إلى وجود تأثير سلبي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي، وتفسر الدراسة هذه النتيجة بأن التكاليف التي تتحملها المنشأة نتيجة أدائها للأنشطة الاجتماعية عند مستويات مرتفعة يمكن أن تؤثر على أدائها الإقتصادي مقارنة بالمنشآت الأخرى الأقل في مستويات أداء الأنشطة الاجتماعية. كما توصلت أيضاً العديد من الدراسات إلى نتائج متقاربة مثل دراسة: (Hillman & Keim, 2001; Brammer et al., 2006; Surroca & Tribó, 2008; El Ghouli & Karoui, 2017).

3/1/6. المجموعة الفرعية الثالثة: الدراسات التي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

تمثل هذه المجموعة الفرعية الإتجاه الثالث من الدراسات، والذي أشار إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس بالضرورة أن يكون لها تأثير إيجابي (الإتجاه الأول) أو تأثير سلبي

(الإتجاه الثاني) على الأداء المالي للمنشأة، وأن العلاقة بينهما قد تكون غير موجودة؛ بمعنى أنه لا يؤثر أحدهما على الآخر. فوجد أن دراسة كل من (2000) McWilliams & Siegel هدفت إلى إختبار مدى تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمنشأة، وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات الأمريكية والبالغ عددها 524 شركة خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 1996. وتوصلت الدراسة من خلال تحليل الانحدار المتعدد إلى عدم وجود تأثير لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمنشأة.

قامت دراسة (2007) Brine et al. بإختبار العلاقة بين تبني منشآت الأعمال في إستراليا لتطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية وبين الأداء المالي لها. وتمثلت العينة محل الدراسة في 277 شركة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية الأسترالية، وذلك خلال عام 2005. وتم قياس أنشطة المسؤولية الاجتماعية كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت المنشأة تقوم بإعداد تقارير الإستدامة، والقيمة (0) إذا كانت المنشأة لا تعد تقارير الإستدامة، بينما تم قياس الأداء المالي من خلال الإعتماد على المقاييس المحاسبية والمتمثلة في معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على المبيعات (ROS)، ومعدل العائد على الأصول (ROA). ولقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة.

يوضح (2007) Brine et al. أن هذه النتيجة قد ترجع إلى الأسلوب المتبع في قياس أنشطة المسؤولية الاجتماعية، وبالتالي سيكون من المناسب تطوير هذا الأسلوب في القياس والإعتماد على بدائل قياس أخرى أفضل. كما أوضح أيضاً أن هذه النتيجة قد ترجع إلى قياس تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية خلال العام الحالي (T) على الأداء المالي لنفس العام (T)، وبالتالي سيكون من المفيد إختبار تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية في الفترة الحالية (T) على الأداء المالي للفترة أو الفترات التالية (T₊₁) على إعتبار أن تأثير الأنشطة الاجتماعية قد لا يظهر في نفس الفترة المالية.

هدفت دراسة (2013) Tyagi & Sharma إلى إختبار العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي، من خلال التطبيق على الشركات الهندية المدرجة في "المؤشر الهندى لمسؤولية الشركات (S&P/ ESG India Index)"، وذلك خلال الفترة من عام 2005 وحتى عام 2011، ولقد تمثلت العينة محل الدراسة في 297 شركة. وإعتمدت هذه الدراسة في قياس أنشطة المسؤولية الاجتماعية على بيانات "المؤشر الهندى لمسؤولية الشركات" والذي يقوم بإعطاء ترتيب أو تقييم للشركات في الجوانب المرتبطة بكل من: البيئة، والمجتمع، والحوكمة. وأما بالنسبة للأداء المالي فلقد تم قياسه بإستخدام العديد من المقاييس مثل معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على المبيعات (ROS)، ومعدل العائد على الأصول (ROA).

توصلت الدراسة من خلال التحليل الإحصائي للبيانات إلى عدم وجود علاقة (علاقة محايدة) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. وبالتالي فإن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لا تحقق للمنشأة منافع محددة أو تحقق لها ميزة تنافسية على المدى الطويل أو تحسن من أدائها المالي مقارنة بغيرها من المنشآت الأقل إنخراطاً في الممارسات الاجتماعية، كما أنها لا تؤدي أيضاً إلى تخفيض الأداء المالي. وفي ضوء هذه النتائج يشير كل من (Tyagi & Sharma 2013) إلى أن تبني الأنشطة الاجتماعية من قبل المنشآت في الهند قد يرجع إلى محاولتها الإلتزام بالمتطلبات القانونية مثل قانون حماية البيئة بالهند، والإلتزام بإرشادات لجنة أسواق المال الهندية فيما يخص متطلبات الإفصاح المرتبطة بالجوانب الاجتماعية والبيئية والحوكمة.

في البيئة المصرية، قام رميلي (2016) بدراسة مدى تأثير مستوى الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات على قيمة الشركة وأدائها. وتتكون عينة الدراسة من 28 شركة (140 مشاهدة) من الشركات المدرجة في "مؤشر المسؤولية الاجتماعية"، خلال الفترة من عام 2011 حتى عام 2015، وذلك بعد إستبعاد القطاع المالي (البنوك والمؤسسات المالية) من العينة لما لها من طبيعة خاصة وإختلاف طبيعة نشاطها. ولقد تمثلت نتائج هذه الدراسة في عدم وجود تأثير معنوي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على قيمة الشركة وأدائها مقياساً باستخدام نسبة Tobin's Q Ratio.

تتفق هذه النتائج مع ما توصلت إليه دراسة شوقي (2017) والتي قامت بالتطبيق على 30 شركة من الشركات المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة من عام 2012 وحتى عام 2016؛ حيث أشارت نتائج تحليل الانحدار الخطى المتعدد إلى عدم وجود علاقة معنوية بين أداء الشركات لأنشطة المسؤولية الاجتماعية (تم قياسها بنسبة الإنفاق على المسؤولية الاجتماعية وهو عبارة عن حجم التبرعات النقدية إلى إجمالي الأصول) والأداء المالي مقياساً بمعامل العائد على الأصول ROA. ولقد فسرت الدراسة هذه النتيجة بإنخفاض مستوى أداء الشركات المصرية لأنشطة المسؤولية الاجتماعية خلال الفترة محل الدراسة. إلا أن الباحث يرى أن هذه النتيجة قد ترجع إلى أسلوب قياس الممارسات الاجتماعية؛ حيث أن التبرعات النقدية تعتبر جزء ضئيل ومحدود من الأنشطة الاجتماعية والتي تتضمن جوانب متعددة ولا تقتصر فقط على التبرعات النقدية التي تقوم بها الشركة.

وفي نفس السياق، هدفت دراسة (Landi & Sciarelli 2019) إلى إختبار مدى تأثير الممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة (ESG) على الأداء المالي للمنشأة وأدائها السوقي، وذلك من أجل الإجابة على تساؤل هام، وهو: هل المستثمر الأخلاقي أو المسئول اجتماعياً الذي يأخذ في إعتباره الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة عند إتخاذ قراراته الإستثمارية سوف يحقق عوائد سوقية أعلى مقارنة بغيره من المستثمرين؟. ولقد تمثلت عينة الدراسة في 40 شركة من الشركات الإيطالية المدرجة في بورصة ميلان، خلال الفترة من عام 2007 وحتى عام 2015.

تشير نتائج التحليل الإحصائي إلى عدم وجود تأثير معنوي (سواء إيجابي أو سلبي) للممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة على الأداء المالي للمنشأة مقياساً بعوائد الأسهم. ويفسر كل من (Landi & Sciarelli, 2019) هذه النتيجة بأن معظم المستثمرين لا يأخذون في إعتبارهم الممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة التي تقوم بها الشركات، ولا يكون لهذه الممارسات أي تأثير على قراراتهم الإستثمارية وإنما يتخذون قراراتهم في ضوء عوامل أخرى بخلاف أنشطة المسؤولية الاجتماعية، وبالتالي فإنهم لا يمنحون أي علاوة إضافية لأسهم تلك الشركات بسبب سلوكها الأخلاقي تجاه البيئة والمجتمع ومختلف أصحاب المصالح. وبمعنى آخر يمكن القول بأن المستثمر الأخلاقي الذي يأخذ في إعتباره جوانب البيئة والمجتمع والحوكمة عند إتخاذ قراراته الإستثمارية لا يحقق عوائد سوقية أعلى مقارنة بغيره من المستثمرين.

بالإضافة إلى الدراسات السابق عرضها، توصلت العديد من الدراسات إلى نتائج تشير إلى عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، مثل دراسة (Lee et al., 2018) والتي قامت بالتطبيق على عينة من المنشآت في الولايات المتحدة الأمريكية (12000 مشاهدة) خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2005. وتوصلت إلى أن الأداء المالي للمنشآت التي تمارس أنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس أفضل أو أسوأ من غيرها من المنشآت التي لا تمارس هذه الأنشطة، وبالتالي تدعم هذه النتائج عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. كما توصلت أيضاً العديد من الدراسات إلى نتائج متقاربة مثل دراسة: (Nelling & Webb, 2009; Surroca et al., 2010; Soana, 2011; Hirigoyen & Poulain, 2015).

4/1/6. المجموعة الفرعية الرابعة: الدراسات التي توصلت إلى وجود نتائج مختلطة (طردية/عكسية/ عدم وجود علاقة) بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي:

تُمثل هذه المجموعة الفرعية الإتجاه الرابع من الدراسات، والتي توصلت إلى نتائج مختلطة جمعت بين نتائج الإتجاهات الثلاثة السابقة. فنجد أن دراسة حماد (2014) هدفت إلى إختبار مدى تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على كل من الأداء المالي للمنشأة وقيمتها السوقية، وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات السعودية المسجلة في سوق الأوراق المالية والتي تنتمي إلى قطاع الصناعات الغذائية (يمثل الأنشطة محدودة التلوث البيئي) وقطاع الأسمنت (يمثل الأنشطة الملوثة للبيئة)، وذلك خلال الفترة من عام 2007 وحتى عام 2011.

توصلت نتائج تحليل الانحدار إلى إختلاف تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي بإختلاف القطاع الذي تنتمي إليه المنشأة؛ حيث أنه لا توجد علاقة جوهرية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية وكافة مؤشرات الأداء المالي المستخدمه في القياس والتمثلة في معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، وأسعار الأسهم (SP)، وذلك في قطاع الأسمنت. بينما في قطاع الصناعات الغذائية توجد علاقة جوهرية طردية بين

المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقياساً بمعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، بينما لا توجد علاقة جوهرية بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم في نفس القطاع. كما أوضحت نتائج الدراسة إختلاف تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة (Tobin's Q) بإختلاف القطاع الذي تنتمي إليه المنشأة؛ حيث أظهرت الدراسة التطبيقية أنه توجد علاقة جوهرية عكسية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة في قطاع الأسمت. بينما في قطاع الصناعات الغذائية لا توجد علاقة جوهرية بينهما.

توصلت دراسة كل من Santoso & Feliana (2014) أيضاً إلى نتائج مختلطة؛ حيث قامت باختبار العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي، وذلك من خلال التطبيق على 800 شركة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا، خلال الفترة من عام 2010 حتى عام 2012. وتوصلت إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقياساً بالمقاييس المحاسبية وهي معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على المبيعات (ROS)، ومعدل العائد على الأصول (ROA). كما توصلت أيضاً إلى عدم وجود علاقة بين أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقياساً بالمقاييس السوقية المتمثلة في أسعار الأسهم، وتفسر الدراسة هذه النتيجة بأن المستثمرين في إندونيسيا لا يعتبروا أداء الشركة للأنشطة المسؤولة اجتماعياً أحد العوامل الرئيسية المؤثرة على أداء أسهمها، ولا يكون هناك تفضيل للإستثمار في الشركات المسؤولة اجتماعياً عن الشركات الأخرى؛ وبمعنى آخر فإن أسعار الأسهم لا تتأثر بمستوى أداء الأنشطة الاجتماعية والبيئية وإنما قد تحركها عوامل أخرى.

أكدت بعض الدراسات في البيئة المصرية على ذلك مثل دراسة يوسف (2016) والتي إستهدفت التحقق مما إذا كان أداء الشركات لأنشطة المسؤولية الاجتماعية وتوجيه جزء من إستثماراتها إلى الإستثمارات ذات العائد الإجماعي قد يأتي على حساب مساهمة الشركة، من خلال دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. ولقد تمثلت العينة محل الدراسة في 17 شركة من الشركات المدرجة في "المؤشر المصرى لمسؤولية الشركات"، وذلك خلال الفترة من عام 2008 وحتى عام 2010. ولقد تم إستبعاد الفترة من عام 2011 حتى عام 2013 من العينة نظراً لأحداث ثورة 25 يناير 2011، وأحداث ثورة 30 يونيو 2013 والتي كان لها تأثير في التقلبات التي واجهتها البورصة المصرية، كما تم إستبعاد البنوك والمؤسسات المالية من العينة لما لها من طبيعة خاصة.

أشارت النتائج الإحصائية إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (مقياساً بمتوسط الترتيب الذي تحصل عليه الشركات المدرجة في المؤشر) على الأداء المالي مقياساً بمعدل العائد على الأصول (ROA)، في حين أنه لا يوجد تأثير معنوي لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي مقياساً بمعدل التغير في السعر السوقي للسهم. الأمر الذي يشير إلى أنه على الرغم من التأثير الإيجابي لمستوى أنشطة المسؤولية

الاجتماعية على الأداء المالي للشركة وفقاً للمقاييس المحاسبية، إلا أن المشاركين في السوق لا يمتحنون علاوة إضافية لأسهم الشركات التي تقوم بأداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية، وبالتالي فإن أسعار الأسهم في السوق قد تتأثر بمتغيرات أخرى بخلاف أنشطة المسؤولية الاجتماعية.

حاولت العديد من الدراسات تقسيم أنشطة المسؤولية الاجتماعية إلى أبعاد مختلفة مثل دراسة كل من (Omar & Zallom 2016) والتي قامت باختبار العلاقة بين أربعة أبعاد مختلفة لأنشطة المسؤولية الاجتماعية، وهي: البعد البيئي، وبعد المجتمع، وجودة المنتجات، والموارد البشرية، والأداء المالي مقياساً بقيمة المنشأة Tobin's Q. ولقد تم التطبيق على الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان في الفترة ما بين عامي 2006 حتى 2010، وتمثلت عينة الدراسة في 26 شركة تنتمي إلى ثلاث قطاعات مختلفة وهي قطاع المنتجات الغذائية، وقطاع الأدوية والمستلزمات الطبية، وقطاع الكيماويات.

توصلت هذه الدراسة من خلال تحليل الانحدار الخطي إلى أن ممارسات المسؤولية الاجتماعية المرتبطة بالبيئة، والمجتمع، وجودة المنتجات أدت إلى إنخفاض الأداء المالي للمنشأة وذلك في قطاع الأغذية (تأثير سلبي). بينما لم تكن هناك علاقة بين ممارسات المسؤولية الاجتماعية المرتبطة بالموارد البشرية والأداء المالي للمنشأة في نفس القطاع. وفي قطاع الأدوية والمستلزمات الطبية توصلت الدراسة إلى أن ممارسات المسؤولية الاجتماعية المرتبطة بالمجتمع كان لها علاقة سلبية مع الأداء المالي للمنشأة، بينما الجوانب الثلاثة الأخرى لم يكن لها أي تأثير على الأداء المالي للمنشأة في نفس القطاع. بينما في قطاع الكيماويات لم تكن هناك علاقة بين ممارسات المسؤولية الاجتماعية المرتبطة بالأربع أبعاد السابقة بصفة عامة والأداء المالي للمنشأة. كما توصلت دراسة كل من محمد وآخرون. (2016) إلى نتائج مقاربة مع ما أشار إليه كل من (Omar & Zallom 2016)؛ حيث استهدفت إختبار مدى تأثير أبعاد أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات (البعد الاجتماعي، والبعد البيئي، وبعد العلاقات مع العملاء، والبعد القانوني) على العديد من مؤشرات الأداء المالي المختلفة. وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات التي تنتمي إلى قطاع الكيماويات في البيئة المصرية، خلال الفترة من عام 2009 - 2014. ولقد توصلت نتائج تحليل الانحدار أيضاً إلى نتائج مختلطة ومختلفة تشير إلى وجود علاقات طردية أو عكسية أو عدم وجود علاقة بين متغيرات الدراسة.

في نفس السياق، قام كل من (Nyeadi et al. 2018) باختبار مدى تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمنشأة. وكذلك إختبار مدى تأثير كل مكون أو بعد من الأبعاد المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية والتي تتمثل في: الأبعاد الاجتماعية، والأبعاد البيئية، والحوكمة على الأداء المالي. بالإضافة إلى إختبار مدى تأثير حجم المنشأة كمتغير مُعدل أو مُحفز (Moderator Variable) على العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. وذلك من خلال التطبيق على عينة تتكون من 56 شركة من الشركات المدرجة في بورصة جوهانسبرج في جنوب إفريقيا، خلال الفترة من عام 2011 وحتى عام 2013.

توصلت الدراسة من خلال استخدام نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وكذلك استخدام نموذج (Moderated Regression Analysis) إلى وجود تأثير إيجابي قوى لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمنشأة مقياساً بمعدل العائد على الأصول (ROA)، وقيمة المنشأة Tobin's Q. بينما أوضحت النتائج عند تقسيم أنشطة المسؤولية الاجتماعية إلى ثلاث أبعاد مختلفة إلى عدم وجود تأثير لكل من الأبعاد الاجتماعية والبيئية على الأداء المالي، في حين يوجد تأثير إيجابي لبعد الحوكمة على الأداء المالي للمنشأة، وبالتالي فإن ممارسات الحوكمة الجيدة هي المحرك الأساسي للأداء المالي. كما أشارت النتائج إلى أن حجم المنشأة كمتغير مُحفز مقياساً بإجمالي الأصول يؤثر إيجابياً على العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ وبمعنى آخر فإن التأثير الإيجابي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي يكون أكثر وضوحاً وقوة في الشركات الكبيرة نظراً لتوافر الموارد اللازمة لأداء الممارسات الاجتماعية على نحو أفضل، والعكس.

هدف كل من (Lin et al. (2019) إلى دراسة مدى تأثير العلاقات أو الأنشطة السياسية للشركة وما قد يترتب عليها من تكاليف أو نفقات - كمتغير مُحفز أو مُعَدِّل - على العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. وتمثلت عينة الدراسة في 134 شركة من الشركات العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك خلال الفترة من عام 2007 إلى 2016. إتمدت الدراسة على العديد من الأساليب الإحصائية من أجل تحليل البيانات مثل تحليل الانحدار، وتحليل (Moderated Regression Analysis) من أجل إختبار التأثير التفاعلي بين الأنشطة السياسية وأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي.

توصلت نتائج الدراسة إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس لها تأثير معنوي على الأداء المالي للمنشأة مقياساً بمعدل العائد على الأصول (ROA)، وهذه النتيجة لا تعنى بالضرورة أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لا تحقق أى مزايا للمنشأة؛ حيث أن التأثير الإيجابي لهذه الأنشطة قد يظهر إذا ما تم تغيير المقاييس المستخدمة للأداء المالي. كما أوضحت النتائج أن الأنشطة السياسية التي تقوم بها المنشأة وما قد يترتب عليها من تكاليف أو نفقات تؤثر بشكل سلبي على العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، ويفسر الباحثون ذلك بأن النفقات السياسية المرتفعة تؤدي إلى تدهور الوضع المالي للمنشأة مقارنة بالوضع المالي للمنشآت الأخرى التي يكون لديها نفقات سياسية بشكل أقل. وعلى العكس من ذلك نجد أن دراسة (Du et al. (2019) والتي قامت بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة شنغهاي بالصين خلال الفترة من عام 2009 - 2015 توصلت إلى أن الأنشطة السياسية التي تقوم بها المنشأة تؤثر إيجابياً على العلاقة بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي مقياساً بكل من معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، ومعدل العائد على المبيعات (ROS)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)، وقيمة المنشأة Tobin's Q.

بالإضافة إلى الدراسات السابق عرضها، توصلت العديد من الدراسات إلى نتائج مختلطة تشير إلى وجود علاقات إيجابية أو سلبية أو عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة مثل دراسة: (Lee & Park, 2009; Kang et al., 2010; Crisóstomo, 2019; Qiu et al., 2016; Hung et al., 2019). وفي البيئة المصرية توصلت العديد من الدراسات أيضاً إلى نتائج مختلطة مثل دراسة كل من (رمضان، 2018؛ بخيت وآخرون، 2019).

5/1/6. التعليق على المجموعة الأولى من الدراسات وتقييم وتحليل نتائجها:

على الرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي إلا أنه مازال هناك عدم إتفاق بين هذه الدراسات في طبيعة العلاقة بينهما؛ حيث توصلت هذه الدراسات إلى نتائج متباينة ومختلفة تعكس العديد من الآراء ووجهات النظر، وفيما يلي يعرض الباحث لهذه الآراء المختلفة على النحو التالي:

1- وجهة النظر الأولى: أنشطة المسؤولية الاجتماعية تحقق للمنشأة العديد من المنافع:

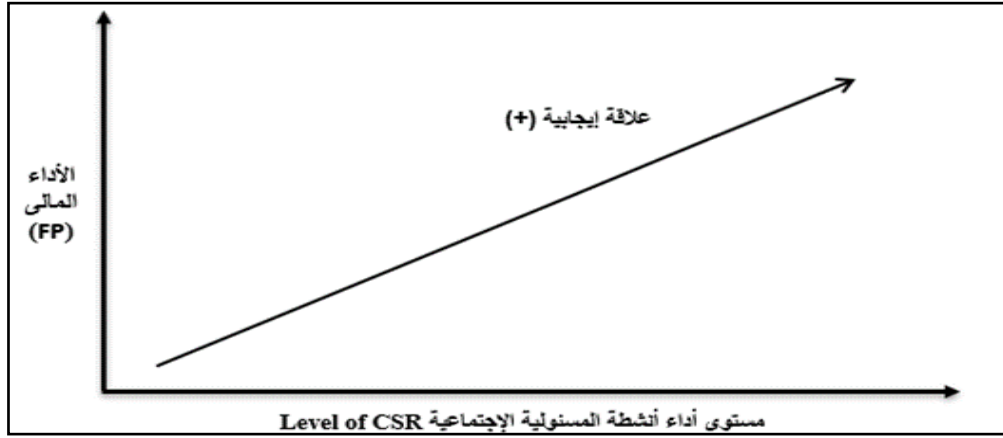
توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة خطية طردية (إيجابية) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ بمعنى أنه كلما كان لدى المنشأة ممارسات إجتماعية جيدة يؤدي ذلك إلى زيادة وتحسن مستوى الأداء المالي (في نفس الإتجاه بشكل خطي). ومن أمثلة الدراسات التي تتبنى وجهة النظر هذه: (عبد الفتاح، 2010؛ Cheng et al., 2015; Saeidi et al., 2016; Moghazy, 2017; Kim et al., 2018; Zolotoy et al., 2019; Ali et al., 2020; Javed et al., 2020; Long et al., 2020).

تبرر وجهة النظر هذه التحسن في الأداء المالي بأن إلتزام المنشأة بأداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع الذي تعمل فيه، وكافة الأطراف أصحاب المصالح، وعدم الإقتصار على تحقيق مصالح المساهمين فقط (تعظيم الثروة)، سوف يحقق لها العديد من الحوافز أو المنافع، ومن أهمها: زيادة ربحية المنشأة، وزيادة حصتها السوقية، وزيادة حجم مبيعاتها، وزيادة الطلب على منتجاتها، وزيادة قدرتها على الوصول إلى مصادر التمويل بتكلفة أقل (إنخفاض تكلفة الديون/ وتكلفة حقوق الملكية)، وتحقيق ميزة تنافسية، وتحسين سمعة المنشأة وصورتها الذهنية، وتحقيق رضا العملاء، والقدرة على جذب العمالة الماهرة والإحتفاظ بها، وغيرها من المنافع، كما أضافت وجهة النظر هذه أن العديد من المستثمرين يميلون إلى الإستثمار في أسهم الشركات المسؤولة إجتماعياً، وتؤدي هذه المنافع التي تحققها المنشأة في النهاية إلى تحسين أدائها المالي، وتعظيم ثروة المساهمين.

يعتمد هذا الإتجاه في تفسير هذه العلاقة الطردية على "فرضية التأثير الإجتماعي" (Social Impact Hypothesis) والتي تعنى ضرورة وجود تأثير جيد للمنشأة على المجتمع الذي تعمل فيه، وتعتمد هذه الفرضية على "نظرية أصحاب المصالح" لـ Freeman (1984)، والتي تفترض أن وجود توافق بين رغبات وتوقعات مختلف الأطراف أصحاب

المصالح (المساهمين، والعاملين، والعملاء، والموردين، والبيئة، والمجتمع ككل) وبين ماتقدمه المنشأه لهم؛ أى قيام المنشأة بتلبية توقعات مختلف الأطراف المهمة التى تؤثر أو تتأثر بأنشطتها، سوف يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للمنشأة وقيمتها السوقية (أى يوجد تأثير إيجابي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي)، من خلال بناء سمعة جيدة للمنشأة، وتحقيق ميزة تنافسية، وتخفيض المخاطر التى يمكن أن تتعرض لها المنشأة، والقدرة على جذب المزيد من المستثمرين. وعلى العكس من ذلك فإن عدم تلبية توقعات أصحاب المصالح سوف يكون له تأثير سلبي على أداء المنشأة. والخلاصة أن مستويات الأداء الإجتماعى المرتفع (المنخفض) تؤدي إلى مستويات أداء مالي مرتفع (منخفض). (Preston & O'bannon, 1997; Marom, 2006; Hirigoyen & Poulain, 2015; Miras-Rodríguez et al. 2015; Mishra & Modi, 2016; Sun et al. 2019).

كما يشير (Brammer & Millington (2008) إلى أن هذا الإتجاه من الدراسات يرى أن هناك منافع أو عوائد للأداء الإجتماعى للمنشأة، وأن هذه العوائد لا تخضع لقانون تناقص المنفعة الحدية، بمعنى أن المنشأة ستحقق هذه العوائد بشكل مستمر وغير متناقص، وبالتالي فمن المتوقع أن تنعكس هذه العوائد على الأداء المالي للمنشأة بشكل إيجابي، وتكون طبيعة العلاقة بينهما خطية ونمطية. ويمكن توضيح إتجاه هذه العلاقة من خلال الشكل التالى (رقم 1):



(شكل رقم 1): العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وفقاً لفرضية التأثير الإجتماعى. Brammer & Millington, 2008; Fujii et al., 2013; Miras-Rodríguez et al. 2015; Trumpp & Guenther, (2017)

فى ضوء ما سبق، يرى الباحث أن هذا الإتجاه من الدراسات السابقة ينظر إلى أنشطة المسؤولية الاجتماعية على أنها تحقق للمنشأة العديد من المزايا والمنافع، وأن هذه المنافع دائماً ما تتجاوز التكاليف المرتبطة بهذه الأنشطة، ولا يأخذ هذا الإتجاه فى الإعتبار أن التكاليف المرتبطة بأداء هذه الأنشطة يمكن أن تتجاوز المنافع المحققة فى الأجل الطويل، وبالتالي إمكانية تأثير هذه التكاليف على الأداء المالي للمنشأة بصورة سلبية.

2- وجهة النظر الثانية: أنشطة المسؤولية الاجتماعية تُحْمَل المنشأة بتكاليف مرتفعة:

توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة خطية عكسية (سلبية) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ بمعنى أنه كلما كان لدى المنشأة مستويات مرتفعة من الممارسات الاجتماعية يؤدي ذلك إلى انخفاض مستوى الأداء المالي في الإتجاه المعاكس بشكل خطي، وبالتالي لا يوجد أي عوائد مالية للأداء الإجتماعي الجيد. ومن أمثلة الدراسات التي تتبنى وجهة النظر هذه: (López et al., 2007; Izzo & Donato, 2012; Ahmed, 2017; El) (Ghoul & Karoui, 2017; Law et al., 2019)

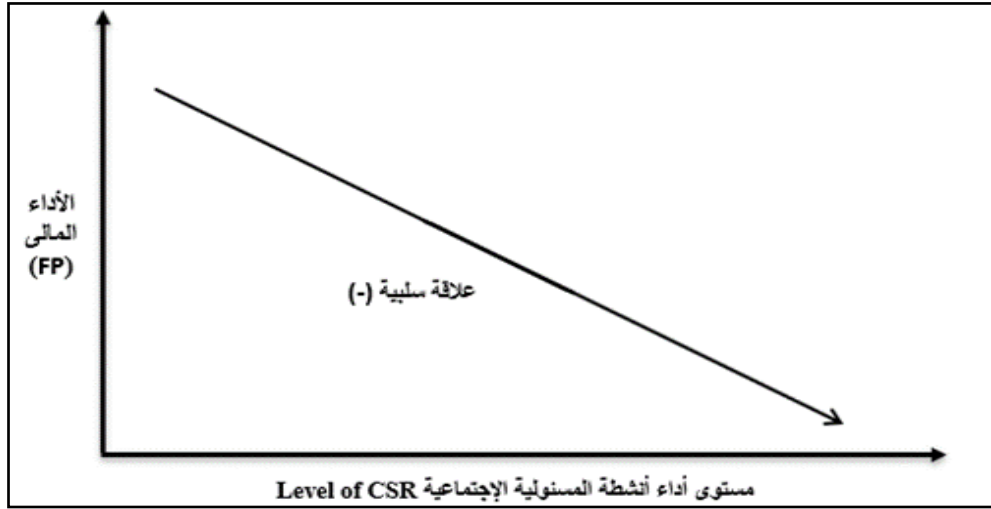
تبرر وجهة النظر هذه الإنخفاض في الأداء المالي بأن المسؤولية الوحيدة للمنشأة هي تعظيم ثروة المساهمين وليس تحقيق رفاهية المجتمع، وأن الموارد المالية للمنشأة تعتبر أحد الموارد النادرة التي ينبغي إستغلالها على النحو الأمثل، وبالتالي فإن الإستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية يعرقل عملية التخصيص الأمثل لموارد المنشأة. كما توضح وجهة النظر هذه أن إرتباط المنشآت بأنشطة المسؤولية الاجتماعية يحملها بتكاليف مرتفعة للغاية (مثل: تكاليف إعداد ونشر تقارير المسؤولية الاجتماعية، وتكاليف شراء آلات ومعدات جديدة تقلل من تلوث البيئة وتقلل من إنبعاث الغازات، والإهتمام بالعاملين والصحة والسلامة المهنية، وتطبيق وسائل أكثر دقة لرقابة الجودة على المنتجات، والتبرعات الخيرية، والإهتمام بالتعليم، وغيرها) تفوق وتتجاوز المنافع التي تعود على المنشأة، كما أنها تؤثر على قدرة المنشأة على تعظيم الأرباح وتعظيم ثروة المساهمين، وتؤثر على وضعها التنافسي. كما أضافت وجهة النظر هذه أن العديد من المستثمرين يمكن أن يتجنبوا الإستثمار في المنشآت المسؤولة إجتماعياً إذا ما إعتقدوا أن هذه الأنشطة يمكن أن تؤدي إلى إنخفاض العائد على الإستثمار وتحميل المنشأة بتكاليف يمكن تجنبها، وهو ما ينعكس في النهاية على الأداء المالي بصورة سلبية.

يعتمد هذا الإتجاه في تفسير هذه العلاقة العكسية على "فرضية المفاضلة بين العائد والتكلفة" (Trade-off Hypothesis)، وهي تستند إلى "النظرية الكلاسيكية" (Classical Theory) التي أشار إليها (Friedman, 1962; 1970)، والتي تفترض أن أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية (مثل الأعمال والتبرعات الخيرية، وحماية البيئة، وخدمة المجتمع) يُحْمَل المنشأة بتكاليف غير ضرورية أو إضافية تتجاوز العوائد المنتظر تحقيقها من وراء هذه الأنشطة، وهو ما يؤثر على الربحية ومن ثم الميزة التنافسية التي يمكن أن تتحقق للمنشأة مقارنة بغيرها من المنشآت الأخرى التي لا تمارس هذه الأنشطة. إضافة إلى ذلك فإن الإستثمارات الاجتماعية تقلل من الموارد المالية المتاحة التي يمكن توجيهها إلى الأنشطة الإقتصادية الأخرى التي تحقق أرباحاً أعلى للمنشأة والمساهمين والتي تمثل الهدف الأساسي للمنشأة، وبالتالي يكون لهذه الأنشطة الاجتماعية تأثير سلبي على الأرباح المحققة، والأداء المالي للمنشأة، وقيمتها السوقية. والخلاصة أن مستويات الأداء الإجتماعي المرتفع (المنخفض) تؤدي إلى مستويات أداء مالي منخفض (مرتفع). (Preston & O'bannon, 1997; Marom, 2006; Hirigoyen & Poulain,)

2015; Miras-Rodríguez et al. 2015; Nuber et al. 2020; Law et al., 2019; (Awaysheh et al., 2020).

ومن ثم فإن المنشأة يجب عليها أن تفاضل أو تختار بين أحد إختيارين، الأول: أن تتحمل بإستثمارات وتكاليف مرتفعة للمسؤولية الاجتماعية تقلل من قدرتها على تحقيق ميزة تنافسية في السوق، وتؤثر على أدائها على نحو سلبي. والثاني: أن تحاول المنشأة تحسين أدائها الإقتصادي من خلال تجنب تحمل التكاليف المرتفعة المرتبطة بالأنشطة الاجتماعية (Fujii et al. 2013).

كما يشير Friedman, (1970) إلى أن مجرد وجود ممارسات المسؤولية الاجتماعية بالمنشأة يعتبر إشارة على وجود مشكلة وكالة داخل المنشأة، ووفقاً "لنظرية الوكالة" لـ (Jensen & Meckling, 1976) فإن المديرين يميلون إلى إستغلال موارد المنشأة بالطريقة التي تؤدي إلى تحقيق مصالحهم الشخصية، وليس لتحقيق مصالح المساهمين. وفيما يتعلق بالأداء الإجماعي للمنشأة تشير نظرية الوكالة إلى أنه في ظل غياب الرقابة المحكمة من قبل المساهمين فإن الإدارة قد تستخدم موارد المنشأة - والتي تتسم بالندرة - في الممارسات الاجتماعية بشكل إنتهازي لتحقيق أهداف ومصالح شخصية ووظيفية لا تحقق للمنشأة أى عوائد، وتؤثر سلباً على أدائها وعلى ثروة المساهمين. وبالتالي، فإن الأداء الإجماعي يأتي على حساب الأداء المالي الجيد، لأن الأداء الاجتماعي يستخدم موارد المنشأة بشكل غير أمثل بالطرق التي تحقق منافع إدارية كبيرة، بدلاً من تكريس وتخصيص هذه الموارد لمشاريع إستثمارية جديدة أو إعادتها إلى المساهمين. وبالتالي ينظر المساهمين إلى المسؤولية الاجتماعية على أنها تكاليف تخفض من ثروتهم، وهي ما يؤدي إلى ظهور مشكلة الوكالة (McWilliams et al. 2006; Brammer & Millington, 2008; Mishra & Modi, 2016; Xie et al. 2019). ويمكن توضيح إتجاه هذه العلاقة من خلال الشكل التالي (رقم 2):



(شكل رقم 2): العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وفقاً لفرضية المقايضة بين العائد والتكلفة.

Brammer & Millington, 2008; Fujii et al., 2013; Miras-Rodríguez et al. 2015; Trumpp & Guenther, 2017

في ضوء ماسبق، يرى الباحث أن هذا الإتجاه من الدراسات السابقة ينظر إلى أنشطة المسؤولية الاجتماعية على أنها تمثل تكاليف يمكن تجنبها، وأنها تحمل المنشأة بتكاليف باهظة لا يقابلها أى عوائد، أو أن العوائد المتوقعة دائماً ما تكون أقل من التكاليف التي تتحملها المنشأة. ولا يأخذ هذا الإتجاه في الإعتبار وجود العديد من المنافع والمزايا التي يمكن أن تعود على المنشأة من ممارستها لأنشطة المسؤولية الاجتماعية، ومدى إحتمال تأثير هذه المزايا بشكل إيجابي على الأداء المالي للمنشأة.

3- وجهة النظر الثالثة: الأداء المالي لا يتأثر بالأنشطة الاجتماعية:

أشارت العديد من الدراسات إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس بالضرورة تؤدي إلى زيادة ربحية المنشأة وتحسن الأداء المالي لها، أو تؤدي إلى تحمل المنشأة بتكاليف مرتفعة وإنخفاض أرباحها وأدائها المالي؛ حيث أن العلاقة بينهما ليست علاقة سببية؛ وبمعنى آخر فإن الأداء المالي للمنشآت التي تمارس أنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس أفضل أو أسوأ من غيرها من المنشآت التي لا تمارس هذه الأنشطة. وبالتالي فإن أنشطة المسؤولية الاجتماعية ليس لها صلة ولا تؤثر على الأداء المالي للمنشأة؛ حيث أن الأداء المالي يتأثر بمتغيرات أخرى بخلاف أنشطة المسؤولية الاجتماعية، مثل: أداء أسهم المنشأة في السوق، ومعدلات الأرباح المحققة، وحجم المبيعات، والحصة السوقية، وغيرها من المتغيرات الأخرى. ويؤيد ذلك العديد من الدراسات مثل: (يوسف، 2016؛ Santoso & Feliana, 2014; Landi & Sciarelli, 2019). إلا أن الباحث يرى أن مؤشرات الأداء المالي (سواء المحاسبية أو السوقية) تعتبر حساسة للغاية وتتأثر بأى حدث تتعرض له المنشأة أو أى نشاط تقوم به المنشأة، وبالتالي من غير المنطقي القول بأن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لا تؤثر على الأداء المالي؛ حيث أن الأداء المالي يتأثر بمتغيرات كثيرة

ومتعددة قد يكون من بينها الأنشطة الاجتماعية. ويمكن للباحث توضيح إتجاه العلاقة من خلال الشكل التالي (رقم 3):



(شكل رقم 3): عدم وجود علاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وفقاً لوجهة النظر الثالثة. المصدر:

(إعداد الباحث)

بعد عرض وجهات النظر السابقة لا يفوت الباحث في هذا الصدد الإشارة إلى أن بعض الأسباب في وجود النتائج المختلفة (علاقة طردية/ عكسية/ عدم وجود علاقة) بين الدراسات وبعضها البعض أو في نفس الدراسة، قد يرجع إلى مجموعة من العوامل المرتبطة بهذه الدراسات نفسها تتمثل فيما يلي: بيئة التطبيق (دول متقدمة/ نامية) ودرجة وعي المستثمرين في هذه البيئة بأهمية الممارسات الاجتماعية. وتتنوع المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات محل الدراسة سواء المستقلة أو التابعة (فمثلاً: درجة إستجابة مؤشرات الأداء المالي للتغيرات في أنشطة المسؤولية الاجتماعية تختلف من مؤشر لآخر). وتتنوع الأساليب الإحصائية المستخدمة وأساليب جمع البيانات (تحليل المحتوى/ قوائم الإستقصاء/ تحليل الانحدار الخطي المتعدد). وإختلاف الفترة الزمنية محل الدراسة، والأجل الذي يتم التطبيق خلاله (أجل طويل/ قصير). وإختلاف حجم العينة التي يتم التطبيق عليها. وإختلاف نوع الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة (صناعة ملوثة للبيئة/ غير ملوثة). وما إذا كان يتم دراسة الأنشطة الاجتماعية في مجموعها أو تقسيمها إلى أبعاد منفصلة (المجتمع/ البيئة/ العاملين/ جودة المنتجات).

في ضوء التحليل السابق للمجموعة الأولى من الدراسات، نجد أنها توصلت إلى نتائج مختلفة ومختلفة تضمنت: وجود علاقة خطية طردية، أو وجود علاقة خطية عكسية، أو عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وبالتالي مازال هناك جدل حول طبيعة هذه العلاقة؛ حيث أن هذه النتائج المختلفة تقدم دليل على أن العلاقة ليست موثقة بشكل كامل، وأنه مازال هناك حاجة لفهم طبيعة هذه العلاقة، ومن أجل تحقيق ذلك الفهم فلا بد من التعرف على الأسباب التي من المحتمل أن تكون أدت إلى ذلك الإختلاف في النتائج، ويرى الباحث أن أهم هذه الأسباب هي:

1) **وجهة النظر القاصرة (الأقل شمولاً)**، والتي ركزت فقط على المنافع المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية مع تجاهل التكاليف المرتبطة بها (الإتجاه الأول)، أو العكس (الإتجاه الثانى). وبالتالي لا بد من أخذ الجانبين معاً فى الإعتبار عند دراسة تأثير الأنشطة الاجتماعية على الأداء المالى.

2) **تبنى المدخل الخطى (Linear Approach) عند دراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى**، أدت وجهة النظر القاصرة من قبل غالبية الدراسات إلى الإفتراض بأن العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى هى دائماً علاقة خطية (طردية أو عكسية). ووفقاً لكل من (Sun et al. (2019)، و (Maqbool & Bakr (2019) فإن هذا الإفتراض يعنى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية يكون لها نفس قوة التأثير ونفس إتجاه العلاقة فى إرتباطها بالأداء المالى عند مستوياتها المختلفة. ولقد دفع ذلك (Sun et al. (2019) إلى التساؤل بما إذا كان هذا الإفتراض صحيح؟ وهل بالفعل التغيرات فى العلاقة بين هذه المتغيرات دائماً ما تتبع نفس الإتجاه؟ أى تؤدى إلى زيادة الأداء أو إنخفاضه فقط.

وبالتالى، فإن هذا الإفتراض قد يؤثر على فهم طبيعة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى، ويؤدى إلى وجود نتائج مختلطة ومختلفة؛ حيث أنه من المنطقى أن يختلف تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالى باختلاف درجة ومستوى إستثمار المنشأة فى هذه الأنشطة (التكلفة)، وإختلاف مستوى المنافع التى تعود عليها (العائد). وبالتالي فإن هناك حاجة إلى دراسة هذه العلاقة من منظور مختلف عن العلاقة الخطية؛ حيث أن المدخل الخطى المعتمد على إستخدام نموذج الانحدار الخطى المتعدد (Linear Regression) – والذى كان مسيطراً على الأساليب الإحصائية المستخدمة فى البحث – لن يكون كافى لتفسير نمط وطبيعة العلاقة المعقدة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى.

فى ضوء العرض السابق، يرى الباحث أن الإستمرار فى دراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى من نفس المنظور التقليدى لن يؤدى إلى نتائج مختلفة عن النتائج القائمة، ولن يؤدى إلى نتائج أكثر توافقاً؛ حيث سيظل الإختلاف قائماً ولن نتمكن من فهم طبيعة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى على نحو أفضل، وقد يرجع ذلك إلى أن تطبيق النموذج الخطى قد يعوق من تطوير نموذج لفهم العلاقة بين بينهما، نظراً لتجاهله للعديد من وجهات النظر المتناقضة التى تشرح هذه العلاقة، والتى قد تمثل الجوهر الأساسى لتفسير العلاقة على نحو أفضل.

دفعت هذه الأسباب العديد من الباحثين مثل (Barnett & Salomon (2012)، و (Nollet et al. (2016)، و (Sun et al. (2019)، و (Maqbool & Bakr (2019)، و (Franco et al., (2020)، و (Nuber et al. (2020) إلى محاولة دراسة هذه العلاقة من منظور مختلف وهو إحصائية وجود علاقة غير خطية أكثر تعقيداً (المدخل غير الخطى Non-linear or Curvilinear approach) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالى؛ بمعنى أن العلاقة

بينهما تتضمن الجانبين (طردية/ عكسية) وذلك وفقاً لمستويات أداء معينة فيما يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية. والهدف من ذلك هو محاولة فهم طبيعة العلاقة بينهما على نحو أفضل وفهم كيفية إستجابة الأداء المالي للسلوكيات الاجتماعية، وخاصة بعد فشل المدخل الخاطئ في إعطاء تفسير كامل ومنطقي لهذه العلاقة. وسوف يتم عرض وجهة النظر هذه من خلال قيام الباحث بتحليل المجموعة الثانية من الدراسات السابقة على النحو التالي.

2/6. القسم الثاني: الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية Non-Linear Relationship بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

يشير كل من (Sun et al. (2019) إلى أنه سيكون من الأفضل أن يتخطى الباحثون وجهات النظر التقليدية التي تركز بشكل أساسي على الآثار الإيجابية فقط أو السلبية فقط للمسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي، ومحاولة إستكشاف الآثار الديناميكية لهذه المسؤولية على الأداء المالي، وذلك في ظل وجود تغير في العوائد والتكاليف المرتبطة بها والتي قد تمر بمراحل مختلفة في الواقع العملي. وبالتالي لا يمكن للعلاقة الخطية أن تقدم وصفاً واقعياً للأثر على الأداء، وبدلاً من ذلك قد يكون التفكير في عدم الخطية خياراً مرغوباً فيه عندما يرتبط الأمر بحجم الإستثمارات أو النفقات الاجتماعية وتأثيره على الأداء. ويشير (Franco et al., (2020) إلى أنه على الرغم من أن معظم الدراسات ركزت على دراسة العلاقة الخطية إلا أنه من الضروري دراسة العلاقة غير الخطية من أجل محاولة فهم التأثير المحتمل لكل من التكاليف الاجتماعية والعوائد الاجتماعية معاً على الأداء المالي.

يوضح كل من (Miras-Rodríguez et al. (2015) أن الإجابة على التساؤل الخاص بما إذا كانت المسؤولية الاجتماعية لها تأثير على أداء المنشأة، أصبحت أكثر تعقيداً ولم يصل الباحثين بعد إلى أية نتائج حاسمة في هذا الصدد، ويرجع ذلك إلى وجود مدخلين مختلفين لدراسة هذه العلاقة وهما المدخل الخاطئ السابق الإشارة إليه، والمدخل غير الخطي. وفيما يخص المدخل غير الخطي - والذي يمثل إستجابة هامة من قبل الباحثين للآراء التي تنادي بضرورة دراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي من وجهة نظر مختلفة -، فإنه لم يكن هناك إتفاق أيضاً بين الباحثين في طبيعة هذه العلاقة؛ حيث توصلت بعض الدراسات إلى أن هذه العلاقة قد تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U، بينما توصل البعض الآخر إلى أن هذه العلاقة قد تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس.

وبالتالي، يهدف الباحث من وراء هذه المجموعة من الدراسات السابقة إلى عرض الدراسات التي تناولت مدى تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية (كمتغير مستقل) على الأداء المالي للمنشأة (كمتغير تابع) ومدى وجود علاقة غير خطية بينهما، ومن أجل تحليل النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات بشكل أكثر دقة ووضوحاً سوف يتم تقسيم هذه المجموعة إلى مجموعتين فرعيتين من الدراسات؛ تتناول المجموعة الفرعية الأولى منها الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U (U-shaped) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية

والأداء المالي، بينما تتناول المجموعة الفرعية الثانية الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس (Inverted U-shaped). وسوف يتم عرض كل مجموعة من هذه الدراسات على النحو التالي:

1/2/6. المجموعة الفرعية الأولى: الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U (U-shaped relationship) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

حاولت العديد من الدراسات النظر إلى العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي من وجهات نظر مختلفة عن المدخل الخطى السابق الإشارة إليه، ومن أمثلة هذه الدراسات دراسة كل من (Barnett & Salomon (2012)، والتي هدفت إلى إختبار ما إذا كانت العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي هي علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U، وذلك على العكس من معظم الدراسات السابقة (المجموعة الأولى من الدراسات) والتي أشارت إلى أن العلاقة بينهما هي علاقة خطية (سواء طردية أو عكسية). وتمثلت عينة الدراسة في 1214 شركة من الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من عام 1998 وحتى عام 2006.

إعتمد كل من (Barnett & Salomon (2012) فى قياس الأداء المالي للمنشأة على معدل العائد على الأصول (ROA)، وكذلك نسبة صافى الدخل قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (EBITDA). بينما تم قياس المسؤولية الاجتماعية من خلال الإعتماد على التقييمات التي تصدرها مؤسسة (Kinder, Lydenberg, and Domini (KLD Ratings) للشركات فى العديد من الجوانب مثل: البيئة، والمجتمع، وحوكمة الشركات، والعلاقات مع العاملين، وحقوق الإنسان، وجودة المنتجات.

إعتمدت هذه الدراسة فى تحليل البيانات إحصائياً على نماذج الانحدار التربيعية أو ذات الدوال متعددة الحدود (Polynomial Regression Models OR Quadratic Models) من أجل إختبار مدى وجود علاقة غير خطية بين متغيرات الدراسة، وهى تختلف فى ذلك عن الدراسات السابقة (المجموعة الأولى) التي إعتمدت على نموذج الانحدار الخطى المتعدد (Multiple Linear Regression) من أجل إختبار العلاقة الخطية.

تشير نتائج الدراسة التطبيقية التي توصل إليها كل من (Barnett & Salomon (2012) إلى أن العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي هي علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U؛ ويعنى ذلك أن المنشأة يكون أداؤها المالي عند مستوى معين، وفى سبيل سعى المنشأة إلى زيادة مستوى ذلك الأداء فإنها تحاول القيام بالممارسات المسؤولة إجتماعياً كأحد الإستراتيجيات التي يمكن أن تحسن من أداءها المالي. ومع زيادة مستوى هذه الممارسات يبدأ الأداء المالي للمنشأة فى الإنخفاض تدريجياً فى البداية فقط، والسبب فى ذلك أن ممارسات المسؤولية الاجتماعية مثل الهبات الخيرية والمشروعات الاجتماعية والبيئية تتضمن العديد من التكاليف التي تتحملها المنشأة والتي قد تشكل نفقات مالية كبيرة تمثل عبئاً مباشراً على أداءها، إضافةً إلى أن المزايا والمنافع

المرتبطة بها لا تتحقق في الوقت الحالي (في الأجل القصير) وإنما تحتاج إلى بعض الوقت من أجل تحقيق هذه المزايا وإدراكها بواسطة أصحاب المصالح. ويستمر ذلك الإنخفاض في الأداء المالي حتى الوصول إلى نقطة معينة من الممارسات الاجتماعية يبدأ بعدها الأداء المالي في الإرتفاع مرة أخرى على نحو أعلى من المستوى السابق لهذا الأداء، والسبب في ذلك أن المنشأة في الأجل الطويل تبدأ في تحقيق المزايا المرتبطة بالممارسات الاجتماعية بشكل يفوق التكاليف التي تتحملها في سبيل أداء هذه الممارسات.

أيدت دراسة كل من Miras-Rodríguez et al. (2015) ما أشار إليه كل من Barnett & Salomon (2012)؛ حيث قامت بإختبار ما إذا كان تحسن الأداء المالي للمنشأة يعتبر أحد الحوافز أو الدوافع الاقتصادية التي تدفع المنشأة إلى تبني الممارسات المسؤولة اجتماعياً تجاه البيئة والمجتمع ومختلف أصحاب المصالح. مع الأخذ في الإعتبار احتمالية وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U بين المتغيرات محل الدراسة. وتم التطبيق على الشركات العاملة في قطاع الطاقة والكهرباء وهي تمثل أحد القطاعات الملوثة للبيئة على نحو كبير، وتمثلت العينة في 89 شركة مقيدة بالبورصة تنتمي إلى 26 دولة أوروبية مختلفة، وذلك خلال الفترة من عام 2008 وحتى عام 2011. وتم قياس الأداء المالي للمنشأة من خلال معدل العائد على الأصول (ROA)، بينما تم قياس المسؤولية الاجتماعية بواسطة التقييمات التي توفرها قاعدة بيانات (KLD Database).

إعتمدت الدراسة على إستخدام نموذج الانحدار متعدد الحدود من أجل تحديد مدى وجود علاقات غير خطية بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي. وتوصلت النتائج إلى أن هناك حوافز ومبررات إقتصادية وراء السلوك المسؤول اجتماعياً من قبل الشركات العاملة في قطاع الكهرباء، وتدفع هذه الحوافز الشركات إلى تبني مستويات وسلوكيات إجتماعية مرتفعة، وتتمثل أهم هذه الحوافز في تحسن الأداء المالي للمنشأة. وعلى نحو أكثر تحديداً فإن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لها تأثير معنوي على الأداء المالي للمنشأة ويمكن شرح ذلك التأثير من خلال المدخل غير الخطي؛ بمعنى أن أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية بواسطة الشركات في قطاع الكهرباء لا يترتب عليه أى عوائد أو منافع إقتصادية عند مستوياته العادية أو المنخفضة نسبياً وبالتالي يؤدي ذلك إلى إنخفاض الأداء المالي، وأن هذه العوائد تظهر فقط عند مستويات الإلتزام المرتفع بأنشطة المسؤولية الاجتماعية ووجود سلوكيات أخلاقية إستثنائية أو غير عادية من قبل هذه الشركات، وبالتالي يؤدي ذلك إلى تحسن الأداء المالي.

هدفت دراسة كل من Chen et al. (2018) إلى إختبار مدى وجود علاقة غير خطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، ومدى تأثير الميزة التنافسية كمتغير مُحفز (Moderator Variable) على العلاقة بينهما. ولقد تمثلت عينة الدراسة في 1461 شركة من الشركات غير المالية المتداول أسهما في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من عام 2003

وحتى عام 2009. وإعتمدت هذه الدراسة على العديد من الأساليب الإحصائية مثل نموذج الانحدار متعدد الحدود من أجل إختبار العلاقات غير الخطية، ونموذج (Moderated Regression) لإختبار تأثير المتغير المُحفز على العلاقة غير الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ أى إختبار التأثير التفاعلي بين الميزة التنافسية والأنشطة الاجتماعية على الأداء المالي.

دعمت النتائج التي توصل إليها كل من (Chen et al. (2018 وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بنسبة صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (EBITDA)؛ حيث أنه عندما تكون المنشأة أقل إنخراطاً فى الممارسات الاجتماعية تكون التكاليف المرتبطة بهذه الأنشطة تفوق المنافع التي تحققها المنشأة وبالتالي ينخفض الأداء المالي (علاقة سلبية)، فى حين أنه إذا كانت المنشأة أكثر إنخراطاً فى أنشطة المسؤولية الاجتماعية، كلما كانت أكثر قدرة على خلق قيمة مضافة وتحقيق منافع من وراء أنشطة المسؤولية الاجتماعية تفوق التكاليف المرتبطة بها ومن ثم تعزيز الأداء المالي لها (تتحول العلاقة إلى علاقة طردية). وبالإضافة إلى النتيجة السابقة توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لإستراتيجيات الميزة التنافسية كمتغير مُحفز على العلاقة غير الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

حاولت بعض الدراسات بالإضافة إلى إختبار العلاقة غير الخطية المحتملة، إعادة إختبار العلاقة الخطية مرة أخرى، والمقارنة بين نتائج النموذجين، مثل دراسة كل من (Maqbool & Bakr (2019 والتي هدفت إلى إختبار مدى وجود علاقة خطية أو غير خطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي لمنشآت الأعمال التي تمارس أنشطتها فى الهند. وتمثلت عينة الدراسة فى 43 شركة من الشركات المدرجة بالبورصة خلال الفترة الزمنية من عام 2008 وحتى عام 2017. ولقد تم الإعتماد على نموذج الانحدار الخطى من أجل إختبار العلاقة بين المتغيرات، بينما تم الإعتماد على نموذج الانحدار متعدد الحدود من أجل إختبار العلاقة غير الخطية.

أشارت نتائج الدراسة التطبيقية إلى أنه بالنسبة لنموذج الانحدار الخطى، يوجد علاقة خطية ولكنها غير معنوية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE، وعوائد الأسهم SR. وبالتالي فإن العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي أكثر تعقيداً من كونها مجرد علاقة خطية بسيطة. وهو ما أكدت عليه نتائج النموذج غير الخطى؛ حيث أوضحت النتائج وجود علاقة غير خطية معنوية تأخذ شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية. وتشير هذه النتائج إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية يكون تأثيرها سلبياً على الأداء المالي عند مستوياتها المنخفضة فى الأجل القصير؛ حيث أن المنشأة لا تحقق المزايا المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الفور، ويظل ذلك التأثير السلبى حتى نقطة معينة تتحول بعدها العلاقة إلى علاقة موجبة، وهى النقطة التي تبدأ فيها المنشأة فى تحقيق مزايا تطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية فى

الأجل الطويل حينما يصبح مستوى هذه الممارسات أكثر نضجاً لدى المنشأة. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بعوائد الأسهم إلا أنها علاقة غير معنوية.

وبالتالي، تدعم النتائج التي توصل إليها كل من (Maqbool & Bakr (2019) أن العلاقة الخطية هي علاقة ضعيفة وربما تكون غير موجودة ولا تفسر سلوك الأداء المالي في إستجابته للأنشطة الاجتماعية بشكل واضح، كما أن هذه العلاقة ليست ثابتة وإنما هي علاقة ديناميكية ومتغيرة تتوقف على مستوى أداء المسؤولية الاجتماعية للمنشأة، وبالتالي فإن النماذج غير الخطية هي الأكثر قدرة على تفسير هذه العلاقة الديناميكية بين الأنشطة الاجتماعية وسلوك الأداء المالي للمنشأة.

قامت دراسة كل من (Park & Lee (2009) بالتطبيق على 30 شركة من الشركات المقيدة والتي تمارس أنشطتها في الولايات المتحدة الأمريكية في مجال صناعة الفنادق والمطاعم وذلك خلال الفترة من عام 1991 وحتى عام 2006، وتوصلت النتائج من خلال تطبيق نموذج الانحدار متعدد الحدود إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE. كما توصلت أيضاً إلى عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بعوائد الأسهم.

في ضوء هذه النتائج السابقة يشير (Park & Lee (2009) إلى أن المنشآت يمكنها تحسين أدائها المالي وزيادة معدل العائد على حقوق الملكية في الأجل الطويل من خلال زيادة حجم الإستثمارات المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، بينما في الأجل القصير سوف تكون العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي علاقة عكسية. كما توضح النتائج أيضاً أن السوق فشل بشكل أساسي في مكافأة المنشآت المسؤولة اجتماعياً بقيمة سوقية أعلى (عوائد أسهم مرتفعة)؛ حيث أثبتت النتائج أن عوائد الأسهم لا تتأثر بممارسات المسؤولية الاجتماعية.

هذا، ولقد أيدت نتائج الدراسة التي أجراها كل من (Nollet et al. (2016) ما سبق؛ حيث قام الباحثون بإختبار طبيعة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة وما إذا كانت هذه العلاقة خطية أم غير خطية، وذلك من خلال التطبيق على الشركات الأمريكية المدرجة في مؤشر (S&P 500 index) خلال الفترة من عام 2007 وحتى عام 2011.

تم قياس مستوى أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال الإعتماد على التقييمات المرتبطة بالممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكمة والتي توفرها قاعدة بيانات (Bloomberg database). ولقد أوضح كل من (Nollet et al. (2016) أن الشركات التي تمارس أنشطة مسؤولة اجتماعياً على نحو أكبر تتحمل بتكاليف أعلى، وبالتالي فإن الشركات التي تحصل على تقييم أعلى للممارسات الاجتماعية، فإن ذلك يعنى أنها إستثمرت المزيد من الموارد المالية في أنشطة المسؤولية الاجتماعية مقارنة بغيرها من الشركات ذات التقييم الأقل، ويؤيد ذلك ما

أشار إليه كل من (Barnea & Rubin (2010)؛ حيث إفتراضاً أن التقييمات الاجتماعية المرتفعة ترتبط بمستوى أعلى من نفقات المسؤولية الاجتماعية، والعكس. ولقد إعتمدت معظم الدراسات على نفس الأسلوب السابق في قياس المسؤولية الاجتماعية مثل دراسة (Han et al., 2016)، والتي قامت بالتطبيق على 94 منشأة كورية مدرجة بالبورصة خلال الفترة من عام 2008-2014.

توصلت نتائج نموذج الانحدار الخطى المتعدد وفقاً لدراسة كل من Nollet et al. (2016) إلى وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية ومؤشرات الأداء المالي للمنشأة المتمثلة في معدل العائد على الأصول ROA، وعوائد الأسهم إلا أن هذه العلاقة غير معنوية. بينما توصلت نتائج نموذج الانحدار متعدد الحدود إلى وجود علاقة غير خطية معنوية تأخذ شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للمنشأة مقاساً بمعدل العائد على الأصول، وبمعنى آخر فإن العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي تكون علاقة سلبية ولكن في الأجل الطويل تصبح هذه العلاقة إيجابية؛ حيث أن المزايا المرتبطة بتطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية لا تتحقق إلا بعد الوصول إلى نقطة أو حد معين من الإستثمارات والإنجازات المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، وقبل الوصول إلى هذه النقطة فإن المنشأة تتحمل فقط بتكاليف تطبيق تلك الأنشطة إلا أن العوائد المرتقبة منها سوف تتحقق في فترات مقبلة، وبالتالي يكون الأداء المالي منخفضاً نسبياً في الأجل القصير. في حين أشارت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بأسعار الأسهم.

في ضوء هذه النتائج يؤكد كل من Nollet et al. (2016) على أن المسؤولية الاجتماعية لكي تخدم وتحقق مصالح المساهمين بصفة خاصة، ومختلف الأطراف أصحاب المصالح بصفة عامة فلا بد من توجيه وتخصيص قدر كبير من موارد المنشأة تجاه الممارسات الاجتماعية وفقاً لخطة طويلة الأجل، خاصة وأن النفقات والتكاليف الاجتماعية التي تنفقها الشركة لا توتي ثمارها (العوائد والمنافع) إلا بعد الوصول إلى مستوى معين أو محدد من الأداء الإجتماعي. ولقد توصل كل من (Han et al., 2016) أيضاً إلى نتائج متقاربة مع نتائج دراسة Nollet et al. (2016).

قام كل من (Nuber et al. (2020 بإختبار مدى تأثير أداء ممارسات الإستدامة من قبل منشآت الأعمال على الأداء المالي لها مقاساً بمعدل العائد على الأصول ROA، وقيمة المنشأة Tobin's Q، لتحديد شكل العلاقة المحتملة بينهما، وذلك من خلال التطبيق على 385 منشأة من المنشآت الألمانية المدرجة في البورصة، وذلك بعد إستبعاد البنوك والمؤسسات المالية من العينة لما لها من طبيعة خاصة، وكذلك إستبعاد الشركات التي لم يتوافر عنها البيانات اللازمة. وإمتدت الفترة الزمنية محل الدراسة من عام 2008 وحتى عام 2017. وتم إستخدام نموذج الانحدار متعدد الحدود من أجل إختبار مدى وجود علاقة غير خطية بين مستوى أداء الإستدامة والأداء المالي للمنشأة.

توصل (Nuber et al., 2020) إلى وجود علاقة غير خطية معنوية تأخذ شكل منحني على شكل حرف U بين ممارسات الإستدامة والأداء المالي، ويعني ذلك أن ممارسات الإستدامة تكون عند مستويات منخفضة ولم يتحقق العائد أو المنفعة من ورائها بعد، ولم يتم إدراكها بواسطة الأطراف أصحاب المصالح المختلفة بعد، وبالتالي فإن العلاقة بين ممارسات الإستدامة والأداء المالي تكون عكسية إلا أن ذلك يكون حتى مستوى أو نقطة معينة. وبعد هذه النقطة تبدأ المنشأة في تحقيق مستويات مرتفعة من ممارسات الإستدامة، ومن ثم تبدأ في تحقيق المنافع والمزايا المرتبطة بها، ويمكن للأطراف أصحاب المصالح إدراك هذه الممارسات وأخذها في الاعتبار في قراراتهم الإستثمارية، وهو ما يؤدي في النهاية إلى تحسن الأداء المالي. وفي ضوء النتيجة السابقة أوصى الباحثين منشآت الأعمال في ألمانيا بضرورة تحقيق مستويات مرتفعة من الممارسات المستدامة من أجل تحسين أدائها المالي والحفاظ عليه في الأجل الطويل، وتلبية إحتياجات المستثمرين ومختلف الأطراف أصحاب المصالح.

ولقد توصلت دراسة كل من (Franco et al., 2020) إلى نفس النتائج السابقة؛ حيث أوضحت وجود علاقة غير خطية على شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE؛ ويرجع ذلك إلى أن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تعتبر بمثابة تكاليف تتحملها المنشأة، ويمكن أن تُترجم هذه التكاليف إلى منافع مرتفعة تستفيد منها المنشأة عندما تتحقق مصالح مختلف الأطراف من وراء هذه الممارسات، ويكون هناك علاقات جيدة وقوية بين المنشأة وهذه الأطراف. وبمعنى آخر فإن المستويات المنخفضة أو الضعيفة من الممارسات الاجتماعية تؤدي إلى إنخفاض الأداء المالي؛ حيث تتضمن تكاليف لا يقابلها عوائد، وذلك حتى نقطة معينة من الأداء الاجتماعي تبدأ بعدها المنشأة في بناء علاقات قوية مع أصحاب المصالح، وتحقيق عوائد مرتفعة تفوق التكاليف التي تتحملها وهو ما يؤدي إلى تحسن الأداء المالي.

بالإضافة إلى الدراسات السابق الإشارة إليها، فإن هناك بعض الدراسات الأخرى التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحني على شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وهذه الدراسات هي (Brammer & Millington, 2008; Wang et al., 2016). وبالإضافة إلى ذلك قامت إحدى الدراسات بإختبار العلاقة بين الأداء البيئي للمنشأة وبين الأداء المالي وتوصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U بينهما، وهي دراسة (Trumpp & Guenther, 2017)، والتي أكدت على وجود علاقة سلبية عند المستويات المنخفضة من الأداء البيئي؛ حيث أن التكاليف تفوق العوائد المحققة، ووجود علاقة إيجابية عند المستويات المرتفعة من الأداء البيئي التي تتجاوز مستوى معين؛ حيث أن العوائد المحققة تفوق التكاليف المنفقة.

في ضوء العرض السابق، يمكن القول بأن هذه المجموعة من الدراسات تنظر إلى أنشطة المسؤولية الاجتماعية على أنها استثمار طويل الأجل، وعلى الرغم من أن هذا الاستثمار قد

لا يكون جيداً لأداء المنشأة عند مستوى الممارسات الاجتماعية المنخفض نسبياً (في الأجل القصير)، إلا أنه قد يكون جيداً عند المستويات المرتفعة من هذه الممارسات؛ فبمجرد إنخراط المنشأة في هذه الممارسات بدرجة كبيرة في الأجل الطويل فإنها تحقق العوائد المرتبطة بها، وبخلاف ذلك فقد تبدو المسؤولية الاجتماعية على أنها استثمار يمثل عبئاً على المنشأة ولا يحقق لها أى عوائد. وهو ما يؤكد (Blasi et al. (2018)؛ حيث يشير إلى أنه يمكن أن تكون هناك علاقة سلبية على المدى القصير، ولكن العلاقة الإيجابية طويلة المدى قد تُهيمن في النهاية.

2/2/6. المجموعة الفرعية الثانية: الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس (Inverted U-shaped relationship) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي:

خالفت هذه المجموعة الفرعية من الدراسات النتائج التي توصلت إليها المجموعة الفرعية السابقة؛ حيث أكدت على أن سلوك الأداء المالي في علاقته بأنشطة المسؤولية الاجتماعية يأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس. ومن أمثلة هذه الدراسات الدراسة التي أجراها كل من (Wagner & Blom (2011) بهدف إختبار العلاقة بين مستوى أداء الشركة لممارسات الإستدامة والأداء المالي، وما إذا كانت هذه العلاقة خطية أو غير خطية. وذلك من خلال التطبيق على الشركات الصناعية في كل من ألمانيا وإنجلترا خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 1998 وحتى عام 2006. وإعتمدت هذه الدراسة على إستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية من أجل إختبار العلاقات الخطية، وإستخدام نموذج الانحدار متعدد الحدود من أجل إختبار العلاقات غير الخطية.

توصل كل من (Wagner & Blom (2011) إلى النتائج التالية، بالنسبة لنموذج الانحدار الخطي، توجد علاقة طردية معنوية بين ممارسات الإستدامة والأداء المالي للمنشأة؛ حيث أنه كلما كان مستوى أداء ممارسات الإستدامة من قبل الشركة مرتفعاً يتحسن الأداء المالي لها والعكس. كما أشارت الدراسة إلى أن الأداء المالي الجيد يرتبط بممارسات إستدامة جيدة نظراً لتوافر الموارد اللازمة لإستثمارها في هذه الممارسات والعكس. وبالنسبة لنموذج الانحدار غير الخطي أو متعدد الحدود، توجد علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس؛ بمعنى أنه كلما كان مستوى أداء ممارسات الإستدامة من قبل الشركة مرتفعاً يتحسن الأداء المالي لها (علاقة طردية)، إلا أن ذلك التحسن لن يستمر إلى ما لا نهاية حيث يكون هناك نقطة تحول تصبح عندها العلاقة سالبة؛ نتيجة لتحمل تكاليف مرتفعة مرتبطة بهذه الممارسات.

من الملاحظ على النتائج السابقة، أنها لم توضح أى النموذجين الخطي أم غير الخطي هو الأكثر قدرة على تفسير العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ حيث أن نتيجة نموذج الانحدار الخطي تشير إلى أن العلاقة الطردية بين متغيرات الدراسة هي علاقة خطية؛ أى أن زيادة مستوى أنشطة المسؤولية الاجتماعية دائماً سيقابلها زيادة في الأداء المالي ولا يوجد أى تغير في اتجاه العلاقة. بينما نتيجة النموذج غير الخطي تشير إلى أن اتجاه العلاقة الطردية سوف يتغير في الأجل الطويل ويصبح عكسياً بسبب التكاليف الإضافية، ويتفق الباحث

بشكل أكبر مع نتائج النموذج غير الخطي؛ حيث يرى أنها أكثر منطقية، وأكثر قدرة في تفسير العلاقة المعقدة بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي.

هذا، ولقد أيد ذلك كل من (Barnea & Rubin (2010) حيث أوضح أن العلاقة بين النفقات الاجتماعية وقيمة المنشأة هي علاقة غير نمطية؛ أي أنها لا تتبع نمط واحد فقط طردى أو عكسى، وإنما قد تأخذ شكل منحنى مقعر على شكل حرف U معكوس؛ فعندما تكون النفقات الاجتماعية عند مستويات ملائمة فمن المتوقع أن يؤثر ذلك إيجابياً على قيمة المنشأة، إلا أنه عند نقطة معينة فإن زيادة حجم هذه النفقات قد يؤدي إلى انخفاض قيمة المنشأة، وتخفيض ثروة المساهمين؛ حيث يكون لذلك تأثيراً حدياً على العوائد من وراء الممارسات الاجتماعية، بمعنى أنه سوف يؤدي إلى تناقص العوائد. وبالتالي فإن القرارات التي تتخذها الإدارة من أجل تحقيق أهداف تعظيم قيمة المنشأة لا بد أن تتضمن القرار الخاص بإختيار المستوى الملائم من الممارسات الاجتماعية والذي يرتبط بحجم النفقات التي تتحملها المنشأة في هذا الصدد، بحيث يكون ذلك المستوى متسقاً مع هذه الأهداف.

هدفت دراسة (Park (2016 إلى إختبار ما إذا كانت ممارسات المسؤولية الاجتماعية ترتبط بعلاقة غير خطية مع الأداء المالي للمنشأة، وبالإضافة إلى ذلك إختبار مدى تأثير درجة رضاء العملاء على هذه العلاقة غير الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات الكورية والبالغ عددها 186 شركة خلال الفترة من عام 2000 وحتى عام 2014. وإعتمدت هذه الدراسة على كل من نموذج الانحدار متعدد الحدود لإختبار العلاقة غير الخطية، ونموذج (Moderated Regression) لإختبار مدى تأثير المتغير المُحفز وهو رضاء العملاء على العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

توصلت نتائج دراسة (Park (2016 إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية مقاسه بحجم التبرعات النقدية التي تنفقها الشركة على أوجه النشاط الإجتماعي، والأداء المالي مقاساً بمعدل العائد على الأصول ROA؛ بمعنى أن حجم الإستثمار المعقول في أنشطة المسؤولية الاجتماعية يؤدي إلى تحسين الأداء المالي للمنشأة (علاقة طردية)، إلا أن ذلك التحسن يكون حتى نقطة أو مستوى معين، وبعد ذلك المستوى فإن زيادة حجم هذه الإستثمارات بشكل مبالغ فيه قد يؤدي إلى تأثير سلبي على الأداء المالي في الأجل الطويل بسبب زيادة التكاليف، وبالتالي فإن زيادة حجم الإستثمارات الاجتماعية ليس بالضرورة يحقق منافع وعوائد للمنشأة وإنما قد يضر بأدائها. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى أن درجة رضاء العملاء كمتغير مُحفز تؤثر إيجابياً على هذه العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. ويؤكد كل من (Ye & Zhang (2011 على النتائج السابقة؛ حيث أشارا إلى وجود مستوى مثالي للأنشطة الاجتماعية والتي لا يجب أن تتجاوز المنشأة. وبعد هذا المستوى فإن أي ممارسات إجتماعية أو بيئية تؤديها المنشأة قد يترتب عليها توليد تكاليف إضافية تتحملها المنشأة، دون تحقيق أي منافع تقابلها.

في نفس السياق، قامت دراسة (Sun et al. (2019) بالتطبيق على عينة من المنشآت العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية والبالغ عددها 468 منشأة مقيدة بالبورصة وذلك خلال الفترة من عام 2000 وحتى عام 2010 من أجل دراسة ما إذا كانت العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي هي علاقة غير خطية.

توصلت نتائج دراسة (Sun et al. (2019) من خلال تطبيق نموذج الانحدار متعدد الحدود إلى وجود علاقة غير خطية بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي مقاساً بقيمة المنشأة Tobin's Q تأخذ شكل حرف U معكوس؛ بمعنى أن ارتباط المنشأة بممارسات المسؤولية الاجتماعية وزيادة مستوى أداء هذه الممارسات يرتبط إيجابياً بالأداء المالي للمنشأة عند المستويات المنخفضة نسبياً للأنشطة الاجتماعية، وهذا التحسن في الأداء المالي يستمر حتى نقطة معينة وهي المستويات المعتدلة للأنشطة الاجتماعية. وبعد هذه النقطة تتحول العلاقة إلى علاقة سلبية؛ نتيجة تبنى المنشأة مستويات مرتفعة ومبالغ فيها من أنشطة المسؤولية الاجتماعية قد يترتب عليها تحمل تكاليف مرتفعة تفوق المنافع المحققة، بالإضافة إلى العديد من المشاكل والمعوقات مثل: نفاذ موارد المنشأة؛ حيث تستهلك هذه الأنشطة جزء كبير من الموارد المتاحة للمنشأة، والتشكيك من قبل أصحاب المصالح الرئيسيين (مثل المساهمين) في قدرة المنشأة على تعظيم القيمة وتحقيق الأرباح.

يفسر كل من (Sun et al. (2019) هذه النتائج بـ "تناقص العائدات الحدية" من هذه الأنشطة؛ حيث أنه مع استمرار إنخراط المنشأة في الممارسات الاجتماعية بشكل كبير فإن العوائد من وراء هذه الممارسات لن تزداد بنفس المستوى مقارنة مع العوائد التي يمكن تحقيقها عند المستويات الأولية لهذه الممارسات لأن تناقص العائد هو أمر لا بد منه، وبالتالي يؤدي ذلك إلى نتائج عكسية؛ حيث أن التكاليف المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية تصبح مرتفعة بشكل غير عادي، وتؤدي إلى انخفاض العوائد المحققة. ومن ثم يمكن القول بأن العوائد والتكاليف المرتبطة بالممارسات الاجتماعية تختلف باختلاف مستوى هذه الممارسات، ومن ثم يختلف تأثيرها على الأداء المالي.

قام كل من (Xie et al. (2019) بدراسة العلاقة غير الخطية بين أداء المنشأة للممارسات المتعلقة بالبيئة والمجتمع والحوكمة (ESG) ومستوى الإفصاح عنها وبين الأداء المالي للمنشأة، وبمعنى آخر دراسة ما إذا كانت المنشآت التي تهتم بجوانب الإستدامة يمكن لها أن تحقق أداء مالي جيد ومستويات ربحية مرتفعة. ولقد تمثلت عينة الدراسة في 6631 شركة تنتمي إلى 11 قطاع مختلف على مستوى 74 دولة مختلفة خلال عام 2015. ولقد توصل كل من (Xie et al. (2019) إلى أن مستوى أداء الأنشطة الاجتماعية والبيئية والحوكمة والإفصاح عن المعلومات المرتبطة بها يرتبط إيجابياً بدرجة معنوية مع الأداء المالي للمنشأة وذلك عند مستوى الأداء والإفصاح المعتدل عن هذه الممارسات، وفي المقابل فإن المستوى المرتفع أو المنخفض بشكل مبالغ فيه من هذه الممارسات يرتبط سلبياً مع الأداء المالي.

تدعم هذه النتائج وجود علاقة أكثر تداخلاً وتعقيداً من العلاقة الخطية البسيطة التي توصلت إليها العديد من الدراسات؛ حيث توجد علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. كما توصلت نتائج الدراسة أيضاً إلى أن الممارسات الجيدة للحوكمة هي أكثر الجوانب التي لها علاقة إيجابية مع الأداء المالي، يليها الجوانب الاجتماعية، ثم الجوانب البيئية. وفي ضوء هذه النتائج يشير كل من (Xie et al., 2019) إلى أن الشركات ينبغي عليها أن تقوم بالإفصاح عن ممارسات الإستدامة عند مستوى معتدل إذا ما أرادت الحفاظ على أداء مالي جيد حيث أن المستويات المنخفضة أو المرتفعة سوف تنعكس سلباً على الأداء المالي، كما أن المنشآت ينبغي عليها أن تهتم بشكل أكبر بالجوانب المرتبطة بالحوكمة؛ حيث أنها تلعب الدور الأكثر أهمية في التأثير على الأداء المالي وتحسين قيمتها في السوق.

بالإضافة إلى الدراسات السابق الإشارة إليها، فإن هناك بعض الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، مثل دراسة (Marom, 2006; Lankoski, 2008). كما قام (Wang et al., 2008) بإختبار العلاقة بين حجم التبرعات الخيرية التي تقوم بها المنشأة - كمؤشر على الأداء الاجتماعي - والأداء المالي، وذلك من خلال التطبيق على 817 شركة بالولايات المتحدة الأمريكية، وتوصل إلى وجود علاقة غير خطية بينهما تأخذ شكل حرف U معكوس. وبالإضافة إلى ذلك قامت بعض الدراسات بإختبار العلاقة بين الأداء البيئي والأداء المالي وتوصلت إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس بينهما، وهي دراسة كل من (Fujii et al., 2013; Misani & Pogutz, 2015).

في ضوء العرض السابق، يخلص الباحث إلى أن هذه المجموعة الفرعية من الدراسات ركزت على أن العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي قد تكون علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى مقعر؛ بمعنى أن هناك علاقة إيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي وذلك حتى مستوى أو نقطة معينة (المستوى المعقول أو المناسب للأنشطة الاجتماعية)، وبعد هذا المستوى قد ينخفض الأداء المالي (علاقة سلبية)؛ نتيجة لزيادة التكاليف المرتبطة بأداء هذه الأنشطة على نحو كبير (المستوى المبالغ فيه للأنشطة الاجتماعية)، وأن هناك نقطة يحدث عندها التوازن بين مستوى أداء أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

3/2/6. التعليق على المجموعة الثانية من الدراسات وتقييم وتحليل نتائجها:

أدى فشل المدخل الخطي في توفير تفسير كامل لطبيعة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي إلى ظهور الحاجة إلى مدخل آخر يتمكن من تفسير هذه العلاقة. وعلى الرغم من وجود بعض الدراسات السابقة التي حاولت دراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي من منظور مختلف وهو إحصائية وجود علاقة غير خطية (المدخل غير الخطي)، إلا أنه مازل هناك عدم إتفاق بين هذه الدراسات في طبيعة العلاقة بينهما، وما إذا كانت هذه العلاقة

تأخذ شكل حرف U أو حرف U معكوس، وبالتالي تحول الجدل والنقاش الذي إستمر لفترات زمنية كبيرة من المدخل الخطي (المجموعة الأولى) إلى جدل آخر في ما يتعلق بالنتائج التي توصل إليها المدخل غير الخطي (المجموعة الثانية)؛ حيث توصلت هذه المجموعة من الدراسات أيضاً إلى نتائج مختلفة تعكس العديد من وجهات النظر على النحو التالي:

1) وجهة النظر الأولى:

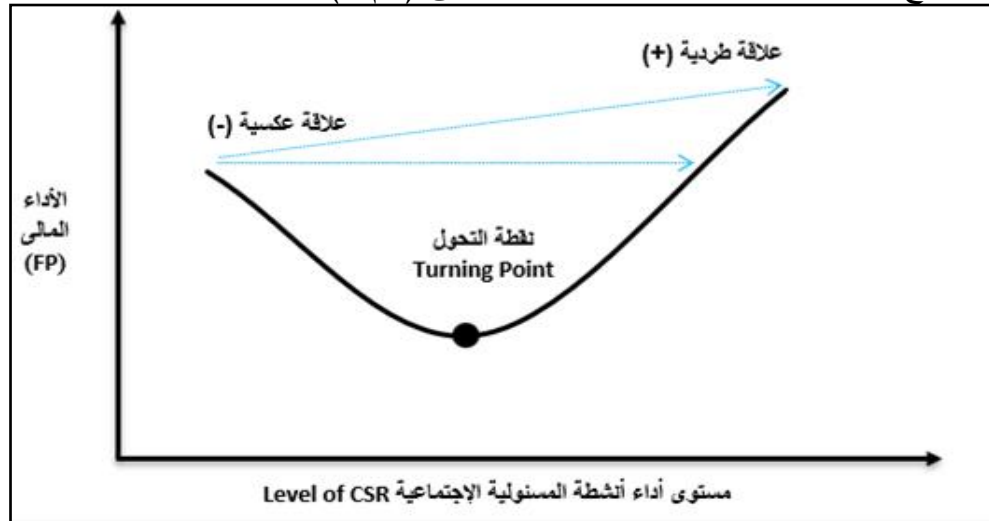
تشير إلى أن العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي هي علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U؛ بمعنى أن هناك علاقة سلبية (عكسية) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ حيث أن المنشأة لا تحقق المزايا والمنافع المرتبطة بتطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية عند المستويات المنخفضة من هذه الممارسات، ويظل ذلك التأثير السلبي حتى الوصول إلى مستوى أو نقطة معينة من الإستثمارات المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية (مستويات أداء إجتماعي مرتفع) تتحول بعدها العلاقة إلى علاقة طردية (موجبة) وهي النقطة التي تبدأ فيها المنشأة في تحقيق مزايا ومنافع تطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية في الأجل الطويل، وقبل الوصول إلى هذه النقطة فإن المنشأة تتحمل فقط بتكاليف تطبيق تلك الأنشطة، وبالتالي يكون الأداء المالي منخفضاً نسبياً، إلا أن العوائد المرتقبة من هذه الأنشطة سوف تتحقق في فترة مقبلة عند تحقيق المنشأة لمستويات مرتفعة من الممارسات الاجتماعية. ومن أمثلة الدراسات التي تتبنى وجهة النظر هذه (Barnett & Salomon, 2012; Miras-Rodríguez et al., 2015; Chen et al., 2018; Franco et al., 2020; Nuber et al., 2020).

يعتمد هذا الإتجاه في تفسير العلاقة محل الدراسة على كل من "فرضية التأثير الإجتماعي"، و"فرضية المفاضلة بين العائد والتكلفة" في نفس الوقت، وليس إستخدام إحدى هاتين الفرضيتين فقط بمفردها كما هو الحال في المدخل الخطي؛ حيث يشير هذا الإتجاه إلى أن تبني مستويات منخفضة من أنشطة المسؤولية الاجتماعية يُحْمَل المنشأة بتكاليف اجتماعية مرتفعة تفوق العوائد المحققة، وهو ما قد يؤدي إلى وجود علاقة عكسية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وبالتالي فإن الجزء الأول من المنحنى الذي يشكل العلاقة سوف يأخذ إتجاه مائل للأسفل، وذلك وفقاً لفرضية المفاضلة بين العائد والتكلفة. ويكون ذلك حتى نقطة معينة وهي النقطة التي تبدأ فيها المنشأة بتبني مستويات مرتفعة من أنشطة المسؤولية الاجتماعية، ومن ثم تحقيق عوائد اجتماعية مرتفعة تتجاوز التكاليف المنفقة، كما يتمكن مختلف أصحاب المصالح من إدراك هذه الممارسات ويتأثروا بها، وهو ما قد يؤدي إلى علاقة طردية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وبالتالي فإن الجزء الثاني من المنحنى سوف يبدأ في الإرتفاع مرة أخرى، وذلك وفقاً لفرضية التأثير الإجتماعي. (Barnett & Salomon, 2012; Miras-Rodríguez et al., 2015).

يرى كل من (Chen et al., 2018) أن السبب في وجود نقطة التحول في العلاقة قد يرجع إلى "تناقص التكلفة الحدية"؛ حيث أن المستويات المرتفعة من أنشطة المسؤولية الاجتماعية، تؤدي إلى إنخفاض تكاليف المشروعات والبرامج والمبادرات الاجتماعية؛ أي أن كل نشاط إجتماعي

إضافى تؤديه المنشأة يؤدي إلى انخفاض التكلفة الحدية لهذه الأنشطة. ووفقاً لذلك فإنه من المتوقع وجود علاقة على شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ حيث أن الأداء المالي الجيد سوف يتحقق عند المستويات المرتفعة من أنشطة المسؤولية الاجتماعية.

كما أوضحت بعض الدراسات أن المنشآت التي تقوم بأداء مستويات متوسطة أو معتدلة من الإستثمارات الاجتماعية فإنها لا تتمكن من تحقيق العوائد المرتفعة؛ حيث أنها لم تتمكن من توفير التكاليف التي تحملتها، أو الحفاظ على مواردها وإستخدامها في إستثمارات أخرى بديلة تحقق لها أرباح أعلى بدلاً من إستخدامها في الإستثمارات الاجتماعية (تكلفة الفرصة البديلة). كما أنها لم تتمكن من الوصول إلى مستويات مرتفعة من المسؤولية الاجتماعية تمكنها من تمييز نفسها في السوق من وجهة نظر أصحاب المصالح، وتحقيق أرباح من وراء كونها مسؤولة اجتماعياً، وبالتالي فإن هذه المنشآت علقّت في المنتصف، وهو ما يؤدي إلى التأثير سلباً على الأداء المالي (Brammer & Millington, 2008; Barnett & Salomon, 2012). ويمكن للباحث توضيح وجهة النظر هذه من خلال الشكل التالي (رقم 4):



(شكل رقم 4): العلاقة غير الخطية بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي على شكل حرف U. (Brammer & Millington, 2008; Barnett & Salomon, 2012; Fujii et al., 2013; Miras-Rodríguez et al. 2015; Trumpp & Guenther, 2017)

2) وجهة النظر الثانية:

تشير إلى أن العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي هي علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس؛ بمعنى أن هناك علاقة إيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي نتيجة لتحقيق المنافع والمزايا المرتبطة بهذه الأنشطة وذلك حتى مستوى أو نقطة معينة (نقطة التوازن)، وبعد هذا المستوى تتحول العلاقة إلى علاقة سلبية نتيجة تبني المنشأة مستويات مبالغ فيها من أنشطة المسؤولية الاجتماعية، قد يترتب عليها تحمل تكاليف إضافية مرتفعة للغاية تفوق المنافع المحققة. ومن أمثلة الدراسات التي تتبنى وجهة النظر هذه (Wagner & Blom, 2011; Park, 2016; Sun et al., 2019; Xie et al., 2019).

يعتمد هذا الإتجاه فى تفسير العلاقة محل الدراسة على كل من فرضيتى التأثير الإجماعى، والمفاضلة بين العائد والتكلفة معاً، ولقد أطلق عليها (Marom, 2006) "النظرية الموحدة Unified Theory" نظراً لأنها تجمع بين كل من الفرضيتين السابقتين عند تفسير العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية؛ حيث يشير هذا الإتجاه إلى أن تحقيق توقعات كافة الأطراف أصحاب المصالح، يحقق للمنشأة العديد من المنافع، ويؤدى إلى زيادة أداء المنشأة (علاقة طردية)، وذلك فى البداية، وفقاً لفرضية التأثير الإجماعى. إلا أن ذلك التحسن فى الأداء لن يستمر ففى وقت لاحق فى الأجل الطويل فإن تكاليف الأداء الإجماعى سوف تتزايد وتؤدى إلى تخفيض ربحية وأداء المنشأة (علاقة عكسية) وفقاً لفرضية المفاضلة بين العائد والتكلفة. وهذا يعنى أنه كلما كانت المنشأة مسؤولة إجماعياً كلما حققت أداءً أفضل ويبلغ ذلك الأداء ذروته عند مستوى محدد، وبعدها فإن زيادة مستوى المسؤولية الاجتماعية سوف يترتب عليه إنخفاض أداء المنشأة (Marom, 2006; Lankoski, 2008; Miras-Rodríguez et al. 2015). وبالتالي فإن هناك علاقة إيجابية عند المستويات المعقولة للأداء الإجماعى. وعلاقة سلبية عند المستويات المرتفعة للغاية للأداء الإجماعى الذى يتجاوز المستوى المثالى.

يرى كل من (Trumpp & Guenther, 2017) أن السبب فى وجود نقطة تحول فى العلاقة قد يرجع إلى "قانون تناقص العائدات الحدية" والذى يعنى أن العوائد المحققة تتناقص مع مرور الوقت.

فى نفس السياق، أكد (Lankoski, 2008)؛ أنه فى ظل تحمل المنشأة لتكاليف ونفقات أداء المسؤولية الاجتماعية بشكل متزايد فإن العوائد من وراء هذه الأنشطة سوف تنخفض بمرور الوقت، وذلك وفقاً للإفتراض الشائع الذى يشير إلى إنخفاض العوائد الحدية، بمعنى أن كل وحدة إضافية (نشاط إجماعى إضافى) سوف يتم أدائها سوف يحقق عوائد إضافية للمنشأة أقل من ذى قبل. وهو ما أكدته أيضاً كل من (Brammer & Millington, 2008; Sun et al., 2019). كما أشار (Fujii et al. (2013) إلى أن الدراسات التى أوضحت وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس بين مستوى الأداء البيئى للمنشأة والأداء المالى لها، كانت تفسر ذلك أيضاً بأن التكلفة الحدية للممارسات البيئية تكون أعلى من المنفعة الحدية عندما يكون الأداء البيئى مرتفعاً للغاية.

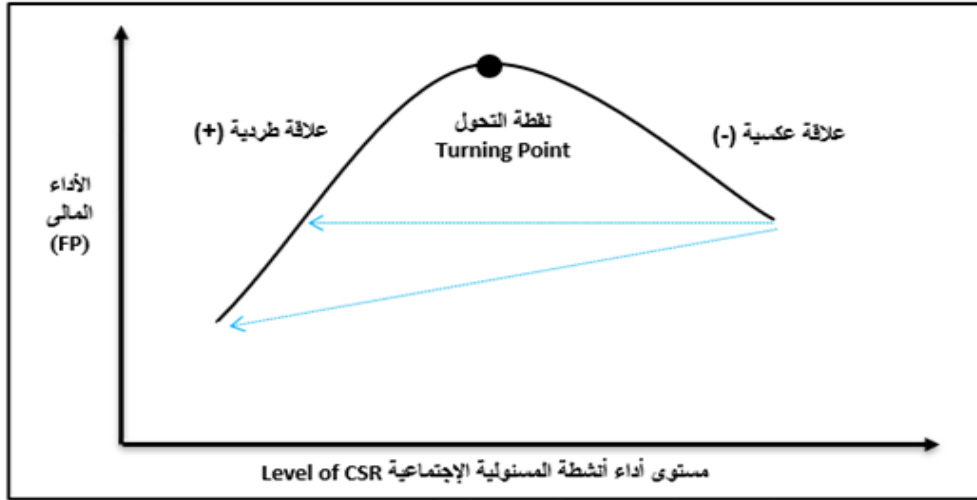
من وجهة نظر المنافع التى يحققها أصحاب المصالح، أوضح (Marom, 2006) أن إدراك أصحاب المصالح للممارسات الاجتماعية والمنافع التى تعود عليهم من وراء هذه الممارسات يخضع أيضاً لقانون "تناقص المنفعة الحدية"، بمعنى أن الإحتياجات التى يحققها ويشبعها أصحاب المصالح سوف تتزايد فى البداية، ومن ثم تحقيق أقصى منفعة نتيجة الممارسات الاجتماعية، وبالتالي يكون إتجاه العلاقة إيجابى. ومع إستمرار المنشأة فى أدائها الإجماعى تصل هذه المنفعة إلى ذروتها، ومع وصول المسؤولية الاجتماعية إلى مستويات مرتفعة للغاية تنخفض هذه المنفعة

التي يمكن أن يحققها أصحاب المصالح مرة أخرى "إنخفاض المنفعة الحدية"، ونتيجةً لذلك تنخفض الإيرادات الحدية عن التكاليف الحدية، ومن ثم تنخفض المنافع المتوقعة. وهو ما يدعم وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس.

في هذا الصدد، أوضح كل من (Barnea & Rubin, 2010) أن الإرتفاع في نفقات المسؤولية الاجتماعية سيكون متسقاً مع تعظيم قيمة الشركة إذا كانت هذه النفقات إستجابة للتغيرات في تفضيلات أصحاب المصلحة. إلا أن المديرين قد يكون لديهم حوافز لزيادة الأداء الإجماعي والإستثمار على نحو مبالغ فيه في أنشطة المسؤولية الاجتماعية، وهو ما يؤدي إلى زيادة التكاليف المرتبطة بها إلى مستوى أعلى من ذلك المستوى الذي يزيد من ثروة المساهمين أو يحقق منافع للمنشأة، وذلك من أجل تعظيم منافعهم الشخصية، وتحسين سمعتهم بإعتبارهم مواطنين صالحين يهتمون بالبيئة والمجتمع والعاملين. كما أن المديرين يحققون منافع شخصية من إرتباطهم بمنشآت ذات مستويات أنشطة إجتماعية مرتفعة.

كما يشير كل من (حسن، 2015؛ Jiang, et al. 2013) إلى أن المديرين قد يقوموا بأداء مستويات مرتفعة أو مبالغ فيها من أنشطة المسؤولية الاجتماعية كوسيلة لإدارة الأرباح أو كوسيلة لإخفاء ممارسات إدارة الأرباح والأنشطة الإنتهازية التي يقومون بها من أجل تحقيق مصالحهم الخاصة، وكسب ثقة المستثمرين وترك إنطباع جيد لديهم عن المنشأة. وبالتالي فإن ملاك المنشأة قد يعارضون الإرتفاع المبالغ فيه في نفقات المسؤولية الاجتماعية إذا كان ذلك يقلل من قيمة الشركة، ومن ثم فإن ذلك قد يؤدي إلى وجود تعارض في المصالح بين إدارة المنشأة والمساهمين، ومن ثم وجود مشكلة الوكالة، نتيجة تحمل المنشأة بتكاليف مرتفعة مرتبطة بالأنشطة الاجتماعية غير المضيفة للقيمة والتي لا تؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين.

في ضوء ماسبق، يمكن القول بأن الآثار المالية الناتجة عن الممارسات الاجتماعية تتوقف على نطاق ومستوى هذه الممارسات من قبل المنشأة، وبالتالي فإن مستوى الأداء الإجماعي الجيد والمقبول للمنشأة رغبة منها في إدارة مصالح مختلف الأطراف سوف يحقق لها العديد من العوائد، وهو ما يؤدي إلى تحسن الأداء المالي، وذلك وفقاً لنظرية أصحاب المصالح. إلا أنه في حالة زيادة مستوى هذه الممارسات بشكل مبالغ فيه لا يحقق مصالح هذه الأطراف، ويتجاوزها إلى تحقيق مصالح شخصية للإدارة لا علاقة لها بأصحاب المصالح، فإن ذلك سوف يحمل المنشأة بتكاليف مرتفعة ويؤدي إلى ظهور مشاكل الوكالة بين الإدارة والمساهمين، وبالتالي إنخفاض الأداء المالي، وذلك وفقاً لنظرية الوكالة. ولقد عبر بعض الباحثين مثل (Brammer & Millington, 2008) عن ذلك بقوله أن الممارسات الجيدة ولكن بشكل مبالغ فيه يمكن أن يكون لها تأثير عكسي ويمكن للباحث توضيح وجهة النظر هذه من خلال الشكل التالي (رقم 5):



(شكل رقم 5): العلاقة غير الخطية بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي على شكل حرف U معكوس. Brammer & Millington, 2008; Fujii et al., 2013; Miras-Rodríguez et al. 2015; Trumpp & Guenther, 2017

في ضوء التحليل السابق للمجموعة الثانية من الدراسات نجد أن هذه الدراسات توصلت إلى نتائج مختلفة تضمنت:

1- وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U؛ بمعنى أن الأداء المالي في علاقته بأنشطة المسؤولية الاجتماعية يمر بمرحلتين أو تغيرين وهما: (أولاً) علاقة سالبة (-) قد ترجع إلى تحمل تكاليف تطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية عند مستوياتها المنخفضة، ولا يقابلها عوائد مرتفعة. (ثانياً) علاقة موجبة (+) قد ترجع إلى العوائد المحققة.

2- وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل حرف U معكوس؛ بمعنى أن الأداء المالي في علاقته بأنشطة المسؤولية الاجتماعية يمر بمرحلتين أو تغيرين، ولكنهما عكس وجهة النظر السابقة وهما: (أولاً) علاقة موجبة (+) قد ترجع إلى العوائد المحققة. (ثانياً) علاقة سالبة (-) قد ترجع إلى التكاليف الإضافية الناتجة عن الإستثمارات المبالغ فيها في أنشطة المسؤولية الاجتماعية.

3- إتمدت معظم الدراسات في إختبار العلاقة الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي على نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple linear Regression Model)، بينما إتمدت معظم الدراسات التي تناولت العلاقات غير الخطية التي تأخذ شكل حرف U على نماذج الانحدار التربيعية أو ذات الدوال متعددة الحدود (Quadratic Polynomial Regression Models).

في ضوء العرض السابق للمجموعات المختلفة من الدراسات السابقة يتضح للباحث أنه مازال هناك جدل حول طبيعة العلاقة بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي في ظل المدخل غير الخطي من حيث المستوى أو النطاق المناسب للإلتزام الإجتماعي من قبل المنشآت، وعلى الرغم من ذلك فإن هذه الإتجاه (غير الخطي) من الدراسات يفسر العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي على نحو أفضل من الإتجاه الخطي وهو ما يوفر فهم أفضل لطبيعة هذه العلاقة. وبالأخذ في الإعتبار أن هذه القضية البحثية لم يتم حلها بعد من قبل الكتابات في مجال المحاسبة والتمويل، كما أن الدراسات التي تم إجرائها في البيئة المصرية - في حدود علم الباحث -

لم تتناول بالدراسة إحصائية وجود علاقة غير خطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، وإقتصرت تركيزها فقط على دراسة العلاقات الخطية، علاوة على أنها إنتهت إلى نتائج غير حاسمة، وهو ما يمثل فجوة بحثية هامة، وبالتالي فإن السعى نحو دراسة هذه القضية الهامة من خلال التطبيق على منشآت الأعمال التي تمارس أنشطتها في البيئة المصرية قد يمثل أحد الدراسات المستقبلية الهامة التي ينبغي على الباحثين في البيئة المصرية دراستها.

7. خلاصة ونتائج البحث:

تمثل الهدف من هذا البحث في عرض الدراسات السابقة التي قامت بدراسة العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي للوقوف على أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات والتعرف على الإتجاهات البحثية الجديدة في هذا المجال. لتحقيق هذا الهدف قام الباحث بتقسيم هذا الدراسات السابقة إلى مجموعتين رئيسيتين على النحو التالي: **المجموعة الأولى**، تتضمن الدراسات التي تناولت العلاقة الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، ولقد خلص الباحث من هذه المجموعة إلى وجود أربع إتجاهات رئيسية تشرح وتفسر العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. **الإتجاه الأول**، توصل إلى وجود علاقة خطية طردية (إيجابية) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ بمعنى أنه كلما كان لدى المنشأة ممارسات اجتماعية جيدة يؤدي ذلك إلى زيادة وتحسن مستوى الأداء المالي. أما **الإتجاه الثاني**، توصل إلى وجود علاقة خطية عكسية (سلبية) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ بمعنى أنه كلما كان لدى المنشأة مستويات مرتفعة من الممارسات الاجتماعية يؤدي ذلك إلى انخفاض مستوى الأداء المالي. **بينما الإتجاه الثالث**، توصل إلى عدم وجود علاقة سببية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. في حين نجد أن **الإتجاه الرابع** من هذه الدراسات توصل إلى نتائج مختلطة (علاقة طردية/ عكسية/ عدم وجود علاقة) تجمع بين نتائج الإتجاهات الثلاثة السابقة. ونظراً للإختلاف والجدل الكبير بين هذه النتائج فقد دفع ذلك البعض إلى محاولة دراسة هذه العلاقة من منظور مختلف وهو إحصائية وجود علاقة غير خطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

المجموعة الثانية، تتضمن الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة غير خطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي ولقد خلص الباحث من هذه المجموعة إلى وجود إتجاهين رئيسيين لشرح وتفسير العلاقة محل الدراسة. **الإتجاه الأول**، توصل إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ بمعنى أن هناك علاقة سلبية (عكسية) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي؛ حيث أن المنشأة لا تحقق المزايا والمنافع المرتبطة بتطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية عند المستويات المنخفضة من هذه الممارسات، ويظل ذلك التأثير السلبي حتى الوصول إلى مستوى أو نقطة معينة من الإستثمارات المرتبطة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية تتحول بعدها العلاقة إلى علاقة طردية (موجبة) وهي النقطة التي تبدأ فيها المنشأة في تحقيق مزايا ومنافع تطبيق أنشطة المسؤولية الاجتماعية عند المستويات المرتفعة من هذه الممارسات. **الإتجاه الثاني**، توصل إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحنى على شكل حرف U معكوس بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية

والأداء المالي؛ بمعنى أن هناك علاقة إيجابية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي نتيجة لتحقيق المنافع والمزايا المرتبطة بهذه الأنشطة وذلك حتى مستوى أو نقطة معينة، وبعد هذا المستوى تتحول العلاقة إلى علاقة سلبية نتيجة تبني المنشأة مستويات مبالغ فيها من أنشطة المسؤولية الاجتماعية، قد يترتب عليها تحمل تكاليف إضافية تفوق المنافع المحققة.

ولقد توصل الباحث من خلال هذا الإستعراض والتحليل للدراسات السابقة سواء التي تناولت العلاقة الخطية أو غير الخطية لم تتوصل إلى نتائج قاطعة فيما يخص العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، كما أن الدراسات التي تمت في البيئة المصرية لم تتعرض إلى مناقشة ودراسة العلاقات غير الخطية بين المتغيرات محل الدراسة، وبالتالي قد يكون من الملائم محاولة دراسة العلاقة غير الخطية بالتطبيق على المنشآت المدرجة في البورصة المصرية. من خلال الإعتماد على نماذج أخرى مختلفة عن نموذج الانحدار الخطى وهى نماذج الانحدار التربيعية أو ذات الدوال متعددة الحدود (Quadratic Polynomial Regression Models)؛ حيث يرى الباحث أن الإعتماد على مثل هذه النماذج من الممكن أن يفسر العلاقة بين الأنشطة الاجتماعية والأداء المالي على نحو أفضل، ويؤدى إلى إزالة التعارض أو الخلاف بين الدراسات السابقة التي تبنت المدخل الخطى عند دراسة هذه العلاقة.

8. المراجع:

أولاً: المراجع العربية

1- الدوريات:

- السيد، ياسر أحمد. (2009). دراسة مدى أهمية المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية لدعم حوكمة الشركات بالتطبيق على الشركات السعودية. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الأول (العدد الثانى)، 443 - 501.
- القاضى، أحمد سامى. (2010). المسؤولية الاجتماعية للبنوك العاملة فى مصر كشركات مساهمة مصرية: دراسة ميدانية مقارنة، *مركز المديرين المصرى*، 1 - 55.
- بخيت، محمد بهاء الدين، وآخرون. (2019). دراسة أثر تقارير الإستدامة على الأداء المالي للشركات: دراسة تطبيقية على الشركات العقارية المدرجة فى المؤشر المصرى للمسؤولية الاجتماعية. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، العدد الثانى، 1 - 33.
- بركات، خالد سعيد. (2018). توصيف العلاقة بين الإفصاح المحاسبى عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي. *مجلة الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 22 (العدد الأول)، 682 - 740.

حسن، نصر طه. (2015). المسؤولية الاجتماعية وإدارة الربح والأداء المالى : أدلة عملية من الشركات السعودية المسجلة. *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الرابع، 154-189.

حماد، مصطفى أحمد. (2014). إطار محاسبي مقترح لتقييم تأثير المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالى وإنعكاساتها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 18 (العدد الأول)، 237-308.

رميلى، سناء محمد. (2016). أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 20 (العدد الرابع)، 331-374.

شوقى، أحمد محمد. (2017). أثر التحفظ المحاسبي والتوزيعات على المساهمين وأنشطة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالى المستقبلى: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 21 (العدد الثالث)، 923-975.

طعيمة، ثناء محمد. (2011). نموذج مقترح لتقييم أثر حوكمة الشركات والوفاء بمسئوليتها الاجتماعية على أداء الشركة وقيمتها السوقية فى ضوء المؤشر المصرى لمسئولية الشركات. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة بنها، المجلد الثانى (العدد الثانى)، 1-33.

عبد الفتاح، هالة عبد النبى. (2010). القياس المحاسبي لأثر ممارسات المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالى للشركات فى ضوء مبادئ حوكمة الشركات. *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين*، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد 76، 63-92.

عقل، يونس حسن. (2010). نموذج مقترح لقياس المحتوى المعلوماتى للإفصاح عن المؤشر المصرى لمسئولية الشركات: دراسة اختبارية. *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين*، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد السابع والسبعون، 319-360.

محمد، نظير رياض، وآخرون. (2016). أثر المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالى للشركات. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول، 363-403.

يوسف، حنان محمد. (2016). العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي : دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسئولية الشركات. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 20 (العدد الأول)، 396-353.*

2- الرسائل العلمية :

الجندي، تامر يوسف. (2014). تطوير أساليب مراجعة الأداء الإجماعي للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية بمصر: دراسة ميدانية. *رسالة دكتوراة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.*

رمضان، منال متولى. (2018). إطار مقترح لقياس التأثير المتبادل لدرجة ممارسة المسؤولية الاجتماعية والمسئولية البيئية وقواعد الحوكمة على الأداء المالي للشركات. *رسالة دكتوراة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.*

عبد الرحيم، جمال كامل. (2015). قياس أثر تطبيق المؤشر المصري لمسئولية الشركات عن التنمية المستدامة في ضبط الأداء المالي مع دراسة ميدانية على الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. *رسالة دكتوراة، كلية التجارة، جامعة قناة السويس.*

ثانياً: المراجع الأجنبية

1- Books:

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston, Pittman.

Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. The University of Chicago Press, Ltd., London.

2- Periodicals:

Asatryan, R. (2013). Cost benefit analysis and adjustments of corporate social responsibility in the airline industry. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 7(12), pp. 3251-3255.

Ali, H. Y., Danish, R. Q., & Asrar-ul-Haq, M. (2020). How corporate social responsibility boosts firm financial performance: The mediating role of corporate image and customer satisfaction. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), pp. 166-177.

Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, 41(6), 965-987.

Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2020). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions, and assessment methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. Forthcoming, p. 1-10.

- Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97(1), pp. 71-86.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 33(11), pp. 1304-1320.
- Beck, C., Frost, G., & Jones, S. (2018). CSR disclosure and financial performance revisited a cross-country analysis. *Australian Journal of Management*, 43(4), pp. 517-537.
- Blasi, S., Caporin, M., & Fontini, F. (2018). A multidimensional analysis of the relationship between corporate social responsibility and firms' economic performance. *Ecological Economics*, 147, pp. 218-229.
- Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. (2006). Corporate social performance and stock returns: UK evidence from disaggregate measures. *Financial Management*, 35(3), pp. 97-116.
- Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), pp. 1325-1343.
- Chen, C. J., Guo, R. S., Hsiao, Y. C., & Chen, K. L. (2018). How business strategy in non-financial firms moderates the curvilinear effects of corporate social responsibility and irresponsibility on corporate financial performance. *Journal of Business Research*, 92, pp. 154-167.
- Cheng, S., Lin, K. Z., & Wong, W. (2016). Corporate social responsibility reporting and firm performance: evidence from China. *Journal of Management & Governance*, 20(3), pp. 503-523.
- Crisóstomo, V., Freire, F., & Vasconcellos, F. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), pp. 295-309.
- Du, J., Bai, T., & Chen, S. (2019). Integrating corporate social and corporate political strategies: Performance implications and institutional contingencies in China. *Journal of Business Research*, 98, pp. 299-316.
- El Ghoul, S., & Karoui, A. (2017). Does corporate social responsibility affect mutual fund performance and flows? *Journal of Banking & Finance*, 77, pp. 53-63.
- 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, pp 1-12.
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times magazine*, 13 September, pp. 122-126.
- Fujii, H., Iwata, K., Kaneko, S., & Managi, S. (2013). Corporate environmental and economic performance of Japanese manufacturing firms: Empirical study for sustainable development. *Business Strategy and the Environment*, 22(3), pp. 187-201.
- Han, J., Kim, H., & Yu, J. (2016). Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 1(1), pp. 61-76.
- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), pp. 125-139.
- Hirigoyen, G., & Poulain-Rehm, T. (2015). Relationships between Corporate Social Responsibility and financial performance: What is the Causality? *Journal of Business & Management*, 4(1), pp. 18-43.
- Hou, T. C. (2019). The relationship between corporate social responsibility and sustainable financial performance: firm-level evidence from Taiwan. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 19-28.
- Hung, P., Lin, L., Chou, D., & Lai, C. (2019). Financial performance and corporate social responsibility: Empirical evidence from Taiwan. *Asia Pacific Management Review*, 24(1), pp. 61-71.
- Javed, M., Rashid, M. A., Hussain, G., & Ali, H. Y. (2020). The effects of corporate social responsibility on corporate reputation and firm financial performance: Moderating role of responsible leadership. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(3), pp. 1395-1409.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
- Jiang, w., et al. (2013). Association of Corporate Social Responsibility Performance and Earnings Management: Evidence from China. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), pp. 447-467.
- Johari, J., Komathy, k. (2019). Sustainability reporting and firm performance: evidence in Malaysia. *International Journal of Accounting*, 4(17), pp. 32-45.

- Kabir, R., & Thai, H. M. (2017). Does corporate governance shape the relationship between corporate social responsibility and financial performance?. *Pacific Accounting Review*, 29(2), pp. 227-258.
- Kang, H., et al. (2010). Impacts of positive and negative corporate social responsibility activities on company performance in the hospitality industry. *International Journal of Hospitality management*, 29(1), pp. 72-82.
- Kim, K., Kim, M., & Qian, C. (2018). Effects of corporate social responsibility on corporate financial performance: A competitive-action perspective. *Journal of Management*, 44(3), pp. 1097-1118.
- Landi, G., & Sciarelli, M. (2019). Towards a more ethical market: the impact of ESG rating on corporate financial performance. *Social Responsibility Journal*, 15(1), pp. 11-27.
- Lankoski, L. (2008). Corporate responsibility activities and economic performance: a theory of why and how they are connected. *Business Strategy and the Environment*, 17(8), pp. 536-547.
- Law, S., Lin, W., Ho, J., & Sambasivan, M. (2019). The causality direction of the corporate social responsibility–Corporate financial performance Nexus: Application of Panel Vector Auto regression approach. *The North American Journal of Economics & Finance*, 48, pp. 401-418.
- Lee, J., Graves, S. B., & Waddock, S. (2018). Doing good does not preclude doing well: corporate responsibility and financial performance. *Social Responsibility Journal*, 14(4), pp. 764-781.
- Lee, S., Park, S. (2009). Do socially responsible activities help hotels and casinos achieve their financial goals?. *International Journal of Hospitality Management*, 28(1), pp. 105-112.
- Lin, W., Ho, J., & Sambasivan, M. (2019). Impact of Corporate Political Activity on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A Dynamic Approach. *Sustainability*, 11(1), pp. 60-82.
- Long, W., Li, S., Wu, H., & Song, X. (2020). Corporate social responsibility and financial performance: The roles of government intervention and market competition. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), pp. 525-541.
- López, M. V., García, A., & Rodríguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones sustainability index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), pp. 285-300.

- Maqbool, S., & Bakr, A. (2019). The curvilinear relationship between corporate social performance and financial performance: Evidence from Indian companies. *Journal of Global Responsibility*, 10(1), pp. 87-100.
- McWilliams, A., Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?. *Strategic Management Journal*, 21(5), pp. 603-609.
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of Management Studies*, 43(1), pp. 1-18.
- Miras-Rodríguez, M., Carrasco-Gallego, A., & Escobar-Pérez, B. (2015). Has the CSR engagement of electrical companies had an effect on their performance? A closer look at the environment. *Business Strategy and the Environment*, 24(8), pp. 819-835.
- Mishra, S., & Suar, D. (2010). Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies?. *Journal of Business Ethics*, 95(4), pp. 571-601.
- Mishra, S., & Modi, S. B. (2016). Corporate social responsibility and shareholder wealth: The role of marketing capability. *Journal of Marketing*, 80(1), pp. 26-46.
- Misani, N., & Pogutz, S. (2015). Unraveling the effects of environmental outcomes and processes on financial performance: A non-linear approach. *Ecological Economics*, 109, 150-160.
- Moore, G. (2001). Corporate social and financial performance: An investigation in the UK supermarket industry. *Journal of Business Ethics*, 34(3-4), pp. 299-315.
- Nelling, E., & Webb, E. (2009). Corporate social responsibility and financial performance: the “virtuous circle” revisited. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32(2), pp. 197-209.
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, pp. 400-407.
- Nuber, C., Velte, P., & Hörisch, J. (2020). The curvilinear and time-lagging impact of sustainability performance on financial performance: Evidence from Germany. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), pp. 232–243.
- Nyeadi, J., et al. (2018). Corporate social responsibility and financial performance nexus: Empirical evidence from South African listed firms. *Journal of Global Responsibility*, 9(3), pp. 301-328.

- Omar, B. F., & Zallom, N. O. (2016). Corporate social responsibility and market value: evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), pp. 2-29.
- Pradhan, A., & Nibedita, B. (2019). The Determinants of Corporate Social Responsibility: Evidence from Indian Firms. *Global Business Review*, 6(3), pp. 1-14.
- Park, J. (2016). Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Consumer Satisfaction. *Philosophy, Politics and Economics Review*, 3, pp. 15-28.
- Park, S., & Lee, S. (2009). Financial rewards for social responsibility: A mixed picture for restaurant companies. *Cornell Hospitality Quarterly*, 50(2), pp. 168-179.
- Preston, L., & O'bannon, D. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business & Society*, 36(4), pp. 419-429.
- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *The British Accounting Review*, 48(1), pp. 102-116.
- Robinson, M., Kleffner, A., & Bertels, S. (2011). Signaling sustainability leadership: Empirical evidence of the value of DJSI membership. *Journal of Business Ethics*, 101(3), pp. 493-505.
- Saeidi, S. P., et al. (2015). How does corporate social responsibility contribute to firm financial performance? The mediating role of competitive advantage, reputation, and customer satisfaction. *Journal of Business Research*, 68(2), pp. 341-350.
- Santoso, A. H., Feliana, Y. K. (2014). The Association between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance. *Issues in Social & Environmental Accounting*, 8(2), pp. 82-103.
- Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility & financial performance. *Ecological Economics*, 68(1-2), pp. 46-55.
- Skare, M., & Golja, T. (2012). Corporate social responsibility and corporate financial performance—is there a link?. *Economic Research*, 25(1), pp. 215-242.
- Soana, M. G. (2011). The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the banking sector. *Journal of Business Ethics*, 104(1), pp. 104-133.

- Sun, W., Yao, S., & Govind, R. (2019). Reexamining Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: The Inverted-U-Shaped Relationship and the Moderation of Marketing Capability. *Journal of Business Ethics*, 160(4), pp. 1001-1017.
- Surroca, J., & Tribó, J. A. (2008). Managerial entrenchment and corporate social performance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(5-6), pp. 748-789.
- Surroca, J., Tribó, J., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), pp. 463-490.
- Trumpp, C., & Guenther, T. (2017). Too little or too much? Exploring U-shaped relationships between corporate environmental performance and corporate financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 26(1), pp. 49-68.
- Tyagi, R., Sharma, A. (2013). Corporate Social Performance & Corporate Financial Performance: A Link for the Indian Firms. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 7(1), pp. 4-29.
- Wagner, M., & Blom, J. (2011). The reciprocal and non-linear relationship of sustainability and financial performance. *Business Ethics: A European Review*, 20(4), pp. 418-432.
- Wang, H., Choi, J., & Li, J. (2008). Too little or too much? Untangling the relationship between corporate philanthropy and firm financial performance. *Organization Science*, 19(1), pp. 143-159.
- Wang, W. K., Lu, W. M., Kweh, K.L. & Lai, H. W. (2014). Does corporate social responsibility influence the corporate performance of The US Telecommunications Industry? *Telecommunications Policy*, 38(7), pp. 580-591.
- Wang, H., Lu, W., Ye, M., Chau, K. W., & Zhang, X. (2016). The curvilinear relationship between corporate social performance and corporate financial performance: Evidence from the international construction industry. *Journal of Cleaner Production*, 137, pp. 1313-1322.
- Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance?. *Business Strategy and the Environment*, 28(2), pp. 286-300.
- Ye, K., & Zhang, R. (2011). Do lenders value corporate social responsibility? Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 104(2), pp. 197-206.

Zolotoy, L., O'Sullivan, D., & Chen, Y. (2019). Local religious norms, corporate responsibility, and firm value. *Journal of Banking & Finance*, 100, pp. 218-233.

3- **Working Papers:**

Brine, M., Brown, R., & Hackett, G. (2007). Corporate Social Responsibility & Financial Performance in Australian Context. *Economic Round-up*, Available at: <https://search.informit.com.au/documentSummary;dn=254072917099846;res=IELAPA>. pp. 47-58. [Accessed 22/06/2019].

Izzo, M., & Donato, F. (2012). The relation between Corporate Social Responsibility & stock prices: an analysis of the Italian listed companies. Available at SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1986324. pp. 1-36. [Accessed 20/06/2019].

4- **Theses:**

Moghazy, M. (2017). Investigation the Association between Corporate Social Responsibility (CSR) and Corporate Financial Performance (CFP) in the Egyptian Stock Market. *Doctoral Thesis*, Faculty of Commerce, Cairo University.

5- **Conferences:**

Ahmed, A. H. (2017). Are Corporate Social & Environmental Responsibility, Firm Performance and Value Mutually Exclusive? Evidence from Egypt. *Cairo University International Conference on Business Sciences (CUCBS 2017): Road Maps for Sustainable Business*. pp. 1-20. Available at: <http://www.erepository.cu.edu.eg/index.php/COMM-Conf/article/view/7433>. [Accessed 19/06/2019].

Balasubramanian, P., Amritha, M. (2019). A study on relationship between corporate financial performance and environmental, social & governance score (ESG score). *International Conference on Fostering Innovation in Financial Inclusion*. pp. 264-278. Available at: <https://conference.manipal.edu/carfi/Docs/FIFI%202019%20conference%20proceedings.pdf#page=264>. [Accessed 29/06/2019].

9- ملاحق الدراسة:

جدول 1: ملخص المجموعة الرئيسية الأولى من الدراسات السابقة)

المجموعة الرئيسية الأولى من الدراسات السابقة: الدراسات التي تناولت العلاقة الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي

النتائج العامة	الأسلوب الإحصائي	المتغيرات	الفترة الزمنية	بيئة التطبيق	حجم العينة (بعد استبعاد المؤسسات المالية)	الهدف	الدراسة والسنة	المجموعة الفرعية الأولى
توصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى وجود تأثير خطي طردي للمسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمنشأة، ويمكن تفسير هذا التأثير في ضوء نظرية أصحاب المصالح	1- اعتمدت جميع هذه الدراسات على أسلوب تحليل الإنحدار الخطي المتعدد. 2- إجراء تحليل المسار Path Analysis من أجل تحديد ما إذا كانت المتغيرات الوسيطة محل الدراسة تتوسط أو تفسر العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.	1- المتغير المستقل: المسؤولية الاجتماعية مقياساً بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1،0)، أو مقياساً من خلال التقييمات الاجتماعية، أو حجم التبرعات الخيرية، أو من خلال تحليل المحتوى، أو قوائم الإستهزاء. 2- المتغير التابع: الأداء المالي مقياساً من خلال ROA, ROE, ROS, Tobin's Q (& Stock prices).	2009-2007	مصر	67 شركة	هدفت جميع هذه الدراسات إلى قياس تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية (كمتغير مستقل) على الأداء المالي (كمتغير تابع).	عبد الفتاح (2010)	المجموعة الفرعية الأولى
			2006-2003	الهند	150 شركة		Mishra & Suar (2010)	
			2008-2004	الولايات المتحدة	97 شركة (قطاع الاتصالات)		Wang et al. (2014)	
			2009-2005	إيران	205 شركة (قطاع الصناعة، وقطاع المنتجات الاستهلاكية)		Saeidi et al. (2015)	
			2009-2008	الصين	1618 شركة		Cheng et al. (2016)	
			2010-2007	مصر	48 شركة		Moghazy (2017)	
			2015-2014	السعودية	85 شركة		بركات (2018)	
			2014-2010	تايوان	619 شركة		Hou (2019)	
			2018-2013	باكستان	392 شركة		Javed et al. (2020)	
			2013-2009	الصين	2218 مشاهدة		Long et al. (2020)	
توصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى وجود تأثير خطي عكسي للمسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للمنشأة، ويمكن تفسير هذا التأثير في ضوء نظرية الوكالة.	3- الإعتقاد على نموذج Moderated Regression Analysis للتحقق من مدى تأثير المتغيرات المحفزة على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.	3- المتغيرات الوسيطة: الميزة التنافسية، وسمعة المنشأة، ودرجة رضا العملاء. 4- المتغيرات المحفزة: حجم المنشأة، وتكاليف الأنشطة السياسية. 5- المتغيرات الرقابية: حجم المنشأة، والرافعة المالية، وعمر المنشأة، ومعدلات النمو، وصافي الدخل، ونوع القطاع، ونسبة السيولة،	2000-1994	إنجلترا	88 شركة	Moore (2001)	المجموعة الفرعية الثانية	
			2004-1998	الدول الأوروبية	110 شركة	López et al. (2007)		
			2008-2004	إيطاليا	32 شركة	Izzo & Donato (2012)		
			2014	مصر	130 شركة	Ahmed (2017)		
			2018-2014	الهند	35 شركة	Balasubramanian & Amrith (2019)		
توصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى عدم وجود			2016-2007	الولايات المتحدة	100 شركة	Law et al. (2019)	المجموعة الفرعية	
			1996-1991	الولايات المتحدة	524 شركة	McWilliams & Siegel (2000)		

تأثير خطى سواء طردى أو عكسى للمسئولية الإجتماعية على الأداء المالى للمنشأة.	2005	إستراليا	277 شركة	Brine et al. (2007)	الثالثة
	2011-2005	الهند	297 شركة	Tyagi & Sharma (2013)	
	2015-2011	مصر	28 شركة	رميلى (2016)	
	2016-2012	مصر	30 شركة	شوقى (2017)	
	2005-1991	الولايات المتحدة	12000 مشاهدة	Lee et al. (2018)	
	2015-2007	إيطاليا	40 شركة	Landi & Sciarelli (2019)	
توصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى نتائج مختلفة (طردية/ عكسية/ عدم وجود علاقة) بين المسؤولية الإجتماعية والأداء المالى للمنشأة.	2011-2007	السعودية	23 شركة (قطاع الصناعات الغذائية، وقطاع الأسمنت)	حماد (2014)	المجموعة الفرعية الرابعة
	2012-2010	إندونيسيا	800 شركة	Santoso & Feliana (2014)	
	2010-2008	مصر	17 شركة	يوسف (2016)	
	2010-2006	الأردن	26 شركة (قطاعات المنتجات الغذائية، والأدوية والمستلزمات الطبية، والكيماويات)	Omar & Zallom (2016)	
	2014-2009	مصر	15 شركة (قطاع الموارد الأساسية)	محمد وآخرون. (2016)	
	2013-2011	جنوب إفريقيا	56 شركة	Nyeadi et al. (2018)	
	2016-2007	الولايات المتحدة	134 شركة	Lin et al. (2019)	
	2015-2009	الصين	2748 مشاهدة	Du et al. (2019)	

(جدول 2: ملخص المجموعة الرئيسية الثانية من الدراسات السابقة)

المجموعة الرئيسية الثانية من الدراسات السابقة: الدراسات التي تناولت العلاقة غير الخطية بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي

النتائج العامة	الأسلوب الإحصائي	المتغيرات	الفترة الزمنية	بيئة التطبيق	حجم العينة (بعد استبعاد المؤسسات المالية)	الهدف	الدراسة والسنة	
توصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحني على شكل حرف U (U-shaped relationship) بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، ويمكن تفسير هذه العلاقة في ضوء نظريتي الوكالة وأصحاب المصالح.	1- إتمدت جميع هذه الدراسات على نماذج الانحدار التربيعية أو ذات السدوال متعددة الحدود Polynomial Regression Models من أجل إختبار مدى وجود علاقة غير خطية بين متغيرات الدراسة.	1- المتغير المستقل: المسؤولية الاجتماعية مقياساً من خلال التقييمات الاجتماعية (CSR Rating)، أو حجم التبرعات الخيرية، أو من خلال تحليل المحتوى. 2- المتغير التابع: الأداء المالي مقياساً من خلال (EBITDA, ROA, ROE, ROS, Tobin's Q & Stock prices).	2006-1991	كوريا الجنوبية	30 شركة	هدفت جميع هذه الدراسات إلى تحديد ما إذا كانت العلاقة بين أنشطة المسؤولية الاجتماعية (كمتغير مستقل) والأداء المالي (كمتغير تابع) قد تكون علاقة غير خطية Non-Linear	Park & Lee (2009)	المجموعة الفرعية الأولى
			2006-1998	الولايات المتحدة	1214 شركة		Barnett & Salomon (2012)	
			2011-2008	26 دولة أوروبية	89 شركة (قطاع الطاقة والكهرباء)		Miras-Rodríguez et al. (2015)	
			2014-2008	كوريا الجنوبية	94 شركة		Han et al., (2016)	
			2011-2007	الولايات المتحدة	1016 مشاهدة		Nollet et al. (2016)	
			2009-2003	الولايات المتحدة	1461 شركة		Chen et al. (2018)	
			2017-2008	الهند	43 شركة		Maqbool & Bakr (2019)	
			2017-2008	ألمانيا	385 شركة		Nuber et al. (2020)	
			2017-2012	عينة دولية	107 مشاهدة		Franco et al. (2020)	
			1999-1987	الولايات المتحدة	817 شركة		Wang et al. (2008)	
توصلت هذه المجموعة من الدراسات إلى وجود علاقة غير خطية تأخذ شكل منحني على شكل حرف U معكوس (Inverted U-shaped relationship)، ويمكن تفسير هذه العلاقة في ضوء نظريتي أصحاب المصالح والوكالة.	3- الإعتدال على نموذج Non-Linear Moderated Regression) للتحقق من مدى تأثير المتغيرات المحفزة على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي	4- المتغيرات الرقابية: حجم المنشأة، والرافعة المالية، وعمر المنشأة، ومعدلات النمو، وصافي الدخل، ونوع القطاع، ونسبة السيولة،	2006-1998	ألمانيا، وإنجلترا	497 شركة (القطاعات الصناعية)		Wagner & Blom (2011)	المجموعة الفرعية الثانية
			2014-2000	كوريا الجنوبية	186 شركة		Park (2016)	
			2010-2000	الولايات المتحدة	468 شركة		Sun et al. (2019)	
			2015	عينة دولية تتكون من 74 دولة	6631 شركة (تنتمي إلى 11 قطاع مختلف)		Xie et al. (2019)	