

دراسة العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية وتأثير ذلك على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية دراسة تطبيقية

[٢٠]

فاطمة يوسف سعادة^(١) - عمرو حسين عبد البر^(٢) - كريم مصطفى جوهر^(٣)
(١) باحثة بمعهد الدراسات والبحوث البيئية، جامعة عين شمس (٢) كلية التجارة، جامعة عين شمس

المستخلص

تبحث هذه الدراسة في مدى تأثير كل من المخاطر البيئية الداخلية والخارجية للشركات الصناعية المصرية على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المالية، بالإضافة لدراسة تأثير مسؤولية الشركات الاجتماعية على أسعار أسهمها من خلال التطبيق على عينة من (٧) شركات صناعية في قطاع الصناعة المصرية. وقد ناقشت هذه الدراسة المخاطر الداخلية التي تتعرض لها الشركات الصناعية متمثلة في مخاطرها المالية كتحرير سعر الصرف، وخطر الائتمان، وخطر السيولة، وخطر فوائد العملات الأجنبية، بالإضافة للمخاطر الأخرى التي تتعرض لها داخلياً مثل الصحة والسلامة المهنية، والإضرابات و المظاهرات الفئوية العمالية. وكذلك ناقشت الدراسة المخاطر الخارجية مثل البطالة والكساد والتضخم وارتفاع أسعار المواد الخام والبتترول والغاز الطبيعي أو ندرة المواد الخام، بخلاف مخاطر الكوارث البيئية الطبيعية، ومدى تأثير كل ذلك على أسعار أسهمها في البورصة. بالإضافة لمدى تأثير التزام الشركات بمسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع وانعكاسه على أسعار أسهم تلك الشركات في بورصة الأوراق المصرية. وتتخلص أهداف الدراسة في دراسة وعرض نوعية المخاطر البيئية في مجتمع الشركات الصناعية، وتحديد طبيعة المسؤولية الاجتماعية وعلاقتها بالمخاطر البيئية، والتحقق من تأثير العلاقة بين المخاطر وتحمل المسؤولية الاجتماعية على أسعار أسهم الشركات الملوثة للبيئة. ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة تم استخدام المنهج الاستقرائي الوصفي في الدراسة والاستنباطي للتأكد من فروض الدراسة.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية: تتأثر أسعار أسهم الشركات الصناعية بمخاطرها البيئية، تبين تأثر أسعار أسهم الشركات الصناعية بدرجة مسؤوليتها الاجتماعية. وجود علاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية على أسعار أسهم الشركات الصناعية، مما يدل

على تأثر أسعار اسهم الشركات الصناعية بكل من المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية. وكانت أداة الدراسة: تم الحصول على بيانات فعلية من خلال التقارير المالية للشركات الصناعية عينة الدراسة.

ومن أهم التوصيات التي يقدمها الباحثون: ضرورة التنسيق بين الشركات الصناعية وجهاز شؤون البيئة للوقوف على المخاطر البيئية الناتجة عن العمليات والأنشطة الصناعية وأضرارها البيئية بالإضافة لأضرارها على الإنسان وغيره من الكائنات الحية. التعاون فيما بين الهيئات والوزارات لرفع درجة الوعي حول دور المسؤولية الاجتماعية في الشركات الصناعية وأثره الإيجابي على البيئة والمجتمع، والتي تنعكس تبعاً على تحسين صورتها الإيجابية وتعزيز مكانتها في المجتمع ما يعمل على جذب والحفاظ على المستثمرين. عقد مؤتمرات وندوات من خلال دعوة الشركات الصناعية للوقوف على أهم الشركات التي تراعي البعد البيئي في أنشطتها وكذا مسؤوليتها الاجتماعية وتكريمها اجتماعياً محلياً ودولياً ما يعمل على زيادة حدة المنافسة بين الشركات نحو الالتزام بالدور البيئي والاجتماعي في مجمل أعمالها.

كلمات مفتاحية: المخاطر البيئية، المسؤولية الاجتماعية، أسعار الأسهم، الشركات الصناعية.

المقدمة

تحتل الصناعة في مصر المركز الأهم في هيكل الاقتصاد القومي، فهي تساهم بـ(٣٧%) من الناتج المحلي، و(١٧%) من العمالة، ولا شك أن الصناعة في مصر تعتبر محركاً للتنمية الاقتصادية والاجتماعية السريعة، حيث يوجد حالياً في مصر حوالي (٨٠) مدينة ومنطقة صناعية وعدد (٣٣٠٤٦) صناعة مسجلة عام (٢٠١٢)، حيث يتركز البناني الصناعي في مصر على سبع صناعات تشكل أكثر من (٨٠%) من الشركات الصناعية، وهي: صناعة النسيج، وصناعة المواد الغذائية، والمشروبات، وصناعة الأثاث، والصناعات التعدينية، والصناعات الكيماوية، والمعادن الأساسية، وبالتالي يُسهم قطاع الصناعة بـ(٣٢%) من الانبعاثات عالمياً، وفي مصر يُسهم قطاع الصناعة بـ(٣٨%) من الانبعاثات (وزارة البيئة، "الجهود الوطنية لخفض الانبعاثات"، قطاع الصناعة، ٢٠١٧).

تُعد الصناعة من أهم ركائز التنمية بالإضافة لكونها أكبر مصادر الملوثات المسببة للتدهور البيئي، والذي يستهلك حوالي (٤,٨%) من إنتاج الناتج القومي سنوياً (طبقاً لتقرير البنك الدولي، ٢٠١٢)، وينتج عن الصناعة ملوثات عديدة تتمثل في المخلفات الصلبة والسائلة والغازية، والتي تزداد خطورتها على صحة الإنسان وكذلك البيئة الطبيعية لما تحويه

من مواد تستنزف الأكسجين الحيوي (تقرير حالة البيئة في مصر، جهاز شؤون البيئة: ٢٠٠٨).

تعتبر التنمية الصناعية سمة رئيسة في مصر خلال الأعوام الماضية، نتيجة لحركة التنمية والبناء التي شهدتها البلاد خلال تلك الفترة، ومع زيادة الاهتمام بدور الشركات الصناعية في تحقيق أهداف التنمية القومية وهو ما يُطلق عليه شمولاً "التنمية المستدامة"، إلا أن الاهتمام بتحقيق معدلات قياسية للتنمية الصناعية في تلك الفترة دون تخطيط بيئي مسبق له أدى إلى تدهور الموارد الطبيعية، وزيادة الهدر في المواد الخام واستهلاكها، كما ساهم بصورة رئيسية في تلوث البيئة المحيطة من ماء وهواء وتربة، وبالتالي زيادة المخاطر البيئية، مما دعا للوقوف على تلك المشكلات البيئية التي تنجم عن العملية الصناعية، وذلك من خلال تحديد مسؤولية الشركات الصناعية تجاه البيئة والمجتمع، لما له من تأثير على اسمها في السوق بالإضافة لتأثيرها على ثقة وولاء المستهلكين، وحدة المنافسة في الأسواق، وانعكاس ذلك على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المالية.

ويُعتبر التلوث من أهم مشكلات البيئة الصناعية في مصر، وترجع بعض أسبابه إلى:

- انبعاث الأبخرة والغازات السامة من مداخن المصانع.
- إلقاء المخلفات السائلة للمصانع في المجاري المائية.
- استنزاف الموارد الطبيعية نتيجة الاستخدام السيئ.

وتعرض هذه الدراسة من خلال التعرف على المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية، ومدى تأثيرهما على أسعار أسهمها، من خلال استعراض مخاطر الشركات الداخلية والخارجية، وكذا التعرف على مسؤولية الشركات المجتمعية سواء تجاه البيئة أو المجتمع، ومن ثم دراسة العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية ومدى تأثيرهما على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية.

مشكلة الدراسة

ومن خلال اطلاع الباحثون على الدراسات السابقة التي تم عرضها بشكل تفصيلي في الرسالة ومنها دراسة (Weber, 2008)، ودراسة (Sharfman et al., 2008) ودراسة (Connors et al., 2008)، ودراسة (Aras et al., 2010)، ودراسة (Jo et al., 2012)، ودراسة (Qiu et al., 2016)، وقد توصلت الدراسات السابقة إلى أن هناك علاقة بين حجم الشركة والمسؤولية الاجتماعية، وكذلك أظهرت الدراسات السابقة بأن المخاطر البيئية الناتجة عن الانبعاثات الكيميائية في الشركات الصناعية تؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات، كما أظهرت الدراسات السابقة وجود علاقة عكسية بين مخاطر الشركة والمسؤولية الاجتماعية لها، وتظهر مشكلة الدراسة في خطورة الصناعات البيئية الداخلية والخارجية والتي تؤثر سلباً على المجتمع والبيئة، ومدى تأثيرها من خلال تبني الشركات لمسؤوليتها الاجتماعية، ودورها في العمل على رفاهية المجتمع، وبالتالي إظهار مدى تأثير أسعار أسهم تلك الشركات بمخاطرها البيئية ومسؤوليتها الاجتماعية، وبالتالي فإن الدراسات السابقة كلها لم تبرز العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية وتأثيرهما على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية.

أسئلة الدراسة

يمكن عرض مشكلة الدراسة من خلال الإجابة على السؤال الرئيسي التالي والذي يمثل جوهر المشكلة، وهو: "ما هي المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية ومدى تأثيرهما على أسعار أسهم الشركات الصناعية؟" ويُستمد من هذا السؤال عدة أسئلة، منها:

- ما مدى تأثير المخاطر البيئية على مجتمع الشركات الصناعية؟
- ما طبيعة المسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية وعلاقتها بالمخاطر البيئية؟
- إلى أي مدى يؤثر كل من المخاطر وتحمل المسؤولية الاجتماعية على أسعار أسهم الشركات الصناعية الملوثة للبيئة؟

أهداف الدراسة

من خلال ما تم عرضه من مشكله الدراسة يمكن تحديد الهدف الرئيسي من الدراسة، وهو: "دراسة العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية وتأثير ذلك على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية".

ويتحقق هذا الهدف من خلال مجموعة الأهداف الفرعية التالية:

- دراسة وعرض نوعية المخاطر البيئية في مجتمع الشركات الصناعية.
- تحديد طبيعة المسؤولية الاجتماعية في الشركات الصناعية، وعلاقتها بالمخاطر البيئية.
- التحقق من العلاقة بين المخاطر وتحمل المسؤولية على أسعار أسهم الشركات الصناعية الملوثة للبيئة.

أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في ندرة الدراسات باللغة العربية في هذا الموضوع وأيضاً في أنها تتناول دراسة العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية وتأثير ذلك على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية، من خلال الأهمية العملية والعلمية.

من الناحية العملية: تحديد المخاطر البيئية للشركات الصناعية داخلياً وخارجياً بالإضافة إلى مدى التزامها بمسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع، وتأثير كل من المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية، ونرجو أن تساهم هذه الدراسة في رصيد المعرفة الموجود وتحقيق الغرض منها.

من الناحية العلمية: تساعد هذه الدراسة في تقديم التوصيات للشركات الصناعية وذلك من خلال التعرف على مدى تأثير كل من مخاطر الشركات البيئية الداخلية والخارجية، وكذلك تأثير التزامها بمسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المصرية، مما يحقق منفعة اقتصادية وبيئية لها.

فروض الدراسة

- تم صياغة الفروض التالية كأسباب محتملة للمشكلة محل الدراسة كالتالي:
- الفرض الأول:** لا توجد علاقة جوهرية ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية.
- الفرض الثاني:** لا توجد علاقة جوهرية ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية.
- الفرض الثالث:** لا توجد علاقة جوهرية ذات دلالة إحصائية بين المسؤولية الاجتماعية وأسعار الأسهم في الشركات الصناعية.

الدراسات السابقة

- تعرضت دراسة (Weber, 2008) إلى التركيز على كيفية قياس تأثير أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات من خلال وجهة نظر الشركة ورجال الأعمال. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والقدرة التنافسية للشركة كما أظهرتها وجهة نظر رجال الأعمال.
- تعرضت دراسة (Sharfman *et al.*, 2008) إلى دراسة إدارة المخاطر البيئية وتكلفة رأس المال، ومدى استفادة الشركات من تحسينها لإدارة المخاطر بها من خلال تخفيض تكلفة رأس المال والتحول من حقوق الملكية إلى تمويل الديون. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تقوم بتحسين استراتيجيتها البيئية وإدارة المخاطر بها سينعكس بالتالي على انخفاض تكلفة حقوق الملكية مثل التخفيض في تقلبات الأسهم، وكذلك الحال سيزيد شراء الأسهم للشركات عالية الأداء البيئي.
- تطرقت دراسة (Connors *et al.*, 2008) إلى دراسة تأثير الأداء البيئي من خلال قياس الانبعاثات الكيميائية للشركات على تكلفة حقوق الملكية وكذلك تأثير المخاطر البيئية على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات. وقد توصلت الدراسة إلى أن المخاطر البيئية الناتجة

- عن الانبعاثات الكيميائية في الشركات الصناعية تؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية للشركات، وكذلك فإن تحسين إدارة الأداء البيئي يؤتي الكثير من المنافع على الشركة.
- عرضت دراسة (Aras *et al.*, 2010) العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي في الأسواق الناشئة (أسواق رأس المال)، وكذلك حجم الشركات. وقد توصلت الدراسة إلى هناك علاقة بين حجم الشركة والمسؤولية الاجتماعية، وأنه توجد علاقة ايجابية بين المسؤولية الاجتماعية وأدائها المالي، وأن العمل على تحسين أحدهما يؤدي بالتالي لتحسين الآخر من خلال علاقة تبادلية بينهما.
 - قدمت دراسة (Jo *et al.*, 2012) امكانية تقليل المسؤولية الاجتماعية من مخاطر الشركة وبخاصة الشركات الصناعية الأكثر تلوثاً للبيئة، من خلال تأثير ومشاركة أنشطتها المسؤولية اجتماعياً. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة عكسية بين مخاطر الشركة والمسؤولية الاجتماعية لها، حيث أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تشارك التأثيرات السلبية لمخاطر الشركة على المدى الطويل.
 - وضحت دراسة (Qiu *et al.*, 2016) العلاقة بين الإفصاح البيئي والاجتماعي للشركة وأثره على ربحيتها وقيمتها السوقية. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات الموارد الاقتصادية الأكبر تقدم إفصاحات أكثر شمولاً وتؤدي إلى فوائد اقتصادية إيجابية صافية. ومن الملاحظ أن معظم الدراسات السابقة لم تتطرق للعلاقة بين المخاطر البيئية للشركات الصناعية الداخلية والخارجية، وكذلك مسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع من خلال دراسة مدى تأثيرهما على أسعار أسهم تلك الشركات في بورصة الأوراق المالية.

الإطار النظري

المخاطر: تأخذ المخاطر أشكالاً وصوراً عدة، ويمكن تعريف المخاطر بأنها أشياء يمكن أن تحدث أو لا تحدث في المستقبل ويمكن أن تؤثر على المشروع، وهي معوقات عند حدوثها تؤدي لحدوث مشاكل، ويتم تعريف المخاطر في الشركات على أنها مخاطر متأصلة في

أنشطة الشركة، نتيجة للعوامل الداخلية والخارجية، وبالتالي يمكن أن تؤثر على أرباح الشركة وتذبذب أسعار أسهمها، مثال التغيير في الطلب على منتجاتها من قبل العملاء لأن زيادة الطلب تعني مخاطرة أقل، بينما انخفاض الطلب هو مزيد من المخاطر والتي يجب أن يتحملها المستثمر (Jo et al., 2012).

أبرز المخاطر الداخلية التي تواجهها الشركات الصناعية: كما تتعرض الشركات الصناعية لمخاطر أخرى داخلية ناشئة عن استخدام بعض الأدوات المالية للشركات الصناعية، كإدارة المخاطر المتعلقة بها في الأصول والالتزامات المالية، وتتضمن الأصول المالية (أرصدة نقدية بالصندوق ولدى البنوك، ومدنيين، والمستحق من أطراف ذات علاقة، وأرصدة مدينة أخرى)، كما تتضمن الالتزامات المالية (الموردين، والمستحق إلى أطراف ذات علاقة، وأرصدة دائنة أخرى).

١- مخاطر سعر العائد: (Rate of return risk)

٢- مخاطر مالية (Financial risks)

٣- مخاطر بشرية (Human risks)

٤- مخاطر تجارية (Commercial risks)

٥- مخاطر إنتاجية (Productive risks)

٦- مخاطر رأس المال: (Capital risk)

تصنيف المخاطر الصناعية: أفرز التطور الصناعي الكثير من المخاطر التي واكبت التكنولوجيا الحديثة والمعاصرة، المصاحبة للعملية الإنتاجية والتي أدت لظهور أنواع عدة من المخاطر الصناعية، وكلاهما يؤثر سواء على البيئة أو درجة المسؤولية الاجتماعية، وهي:

١. مخاطر داخلية (Internal risks)

٢. مخاطر خارجية (External risks)

مخاطر الاستثمار في أسهم الشركات: المخاطر بوجه عام تعني احتمالات حدوث أمور غير مرغوب فيها، مثل تحمل الشركات التي تصدر الأسهم لخسائر أو تراجع في القيمة السوقية لها، أو خسائر في الأرباح، والتي يرغب دائماً أي مستثمر أن تزيد القيمة السوقية لأسهمه، وإن أي انخفاض فيها أو حتى تراجع أسعارها يمثل خطراً (مخاطر الاستثمار)، وبالتالي يرتبط

الاستثمار بالمخاطر في سوق المال، ممثلاً في عدم التيقن من عوائد استثماره في الأسهم، وبما أن تلك المخاطر لا يُمكن التنبؤ بها، فيجب أن يسيطر المستثمر على تلك المخاطر والتي تقع في نطاق سلطته وتصرفه، من خلال تنويع محفظته الاستثمارية، من خلال التخطيط الجيد بما يضمن مطابقة محفظته بأهدافها (الهيئة العامة للرقابة المالية، أ.ب. استثمار، العائد والمخاطر، ٢٠٠٨).

المسؤولية الاجتماعية: ظهرت عدة تعريفات لمفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات، وأغلبها تدور حول ذات المعنى، وهي تحمّل الشركات لمسئوليتها تجاه كل من " أصحاب المصالح من حملة الأسهم، والمستهلكين، والعملاء، والموردين، والعاملين، والبيئة، والمجتمع، ويُقصد بهذا المفهوم التزام الشركات ليس فقط بتحقيق أرباحاً لمساهميها، ولا تقتصر المسؤولية تجاه الاقتصاد القومي فقط، ولكن تمتد لتشمل البيئة، والعاملين، وأسرهم، وفئات أخرى من المجتمع"، يجب أن تتطوي المسؤولية الاجتماعية للشركات على تحقيق الربحية الاقتصادية، من خلال التزامها بالقانون، وأن تتمتع بالأخلاق، وبالتالي تكون يجب أن داعمة اجتماعياً، إذ أن الربحية والطاعة للقانون يأتيان في المقام الأول كشروط لتمتع الشركة بالأخلاقيات الاجتماعية، وأن تكون داعمة للمجتمع من خلال المساهمة بالمال والابتكار والوقت لتحقيق ذلك (Carroll Archie B., 1999).

تأثير الانخراط في المسؤولية الاجتماعية للشركات على مخاطر الشركة: إن زيادة الانخراط في أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات يؤدي إلى تقليل تقلبات عائد الأسهم بمعدل تناقصي من خلال تأثيره على الملكية المؤسسية، وبالتالي فإن المسؤولية الاجتماعية للشركات تقلل من مخاطر الشركة من خلال الملكية المؤسسية من خلال النظر إلى المسؤولية الاجتماعية للشركات على أنها النهج الأمثل للاستثمار (Harjoto et al. 2007).

المسؤولية الاجتماعية للشركات ومخاطر انهيار أسعار الأسهم: يعمل التزام الشركات بمستوى عالٍ من الشفافية على تقليل مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وهي عملية هامة في اتخاذ قرارات الاستثمار، وعلى العكس إذا انخرط المديرون في أنشطة المسؤولية الاجتماعية

للشركات لتغطية الأخبار السيئة بهدف لتحويل انتباه المساهمين، فإن المسؤولية الاجتماعية للشركات سترتبط بمخاطر انهيار أسعار الأسهم، لذلك فإن الشركات التي تشارك في المسؤولية الاجتماعية وتمتتع عن السلوكيات الخاطئة مثل اخفاء الأخبار السيئة، بالتالي تقلل من خطر انهيار أسعار أسهمها في سوق المال (Kima et al, 2014).

منهجية الدراسة

أسلوب الدراسة: تستمد هذه الدراسة أهميتها من الموضوع ومدى ضرورته في ظل تعرض وجود المخاطر البيئية للشركات الصناعية المصرية داخلياً وخارجياً والتي قد تؤثر على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المصرية، بالإضافة لدراسة مدى تأثير التزام تلك الشركات بمسؤوليتها تجاه البيئة والمجتمع، وما قد ينتج عن ذلك الالتزام من التأثير أسعار أسهمها في البورصة، وقد اعتمدت الباحثة المنهج الاستقرائي والمنهج الاستنباطي والأسلوب التحليلي (الكمي)، وذلك من خلال:

المنهج الاستقرائي: والذي يعتمد على الدراسات المكتبية في استقراء بعض الكتب والدوريات العربية والأجنبية، بالإضافة إلى الأبحاث والمقالات الموثقة والمنشورة والتي يمكن من خلالها الوصول إلى معرفة المخاطر البيئية الداخلية والخارجية للشركات الصناعية، وكذلك التعرف على مسؤوليتها الاجتماعية، ومدى تأثير وانعكاس كل من المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المصرية.

المنهج الاستنباطي والأسلوب التحليلي (الكمي): تستخدم الدراسة المنهج الاستنباطي من خلال ربط النظريات الاقتصادية بالواقع وإثبات مدي انطباقها بالواقع. وسوف تقوم الباحثة ببناء اطار متكامل لأبعاد مشكلة الدراسة وأهدافها في إطار علمي من خلال تحليل البيانات وإجراء العمليات الحسابية والإحصائية لتحديد الآتي:

- تحديد نوعية المخاطر البيئية للشركات الصناعية المصرية الداخلية والخارجية، سواء المخاطر المتعارف عليها أو التي تنتج عن ظروف طرأت على بيئة العمل خلال الفترة من عام (٢٠٠٨-٢٠١٧)، ومدى تأثيرها على أسعار أسهم الشركات الصناعية عينة الدراسة خلال تلك الفترة.

- تحديد نسبة مشاركة الشركات الصناعية في مسؤوليتها الاجتماعية احصائياً، خلال الفترة من عام (٢٠٠٨-٢٠١٧)، ومدى تأثير أسعار الأسهم لتلك الشركات بتلك المشاركة.
- الربط بين المخاطر البيئية للشركات الصناعية، وكذلك مدى التزامها بمسؤوليتها الاجتماعية على أسعار أسهمها من خلال حساب أسعار أسهم الشركات الصناعية عينة الدراسة من واقع بورصة الأوراق المصرية خلال الفترة من عام (٢٠٠٨-٢٠١٧).

حدود الدراسة:

الحدود الزمنية: ما يخص الإطار الزمني فقد تم تحديد سنة (٢٠٠٨-٢٠١٧) كأساس لهذه الدراسة لمعرفة واقع الممارسات العملية والممارسات المستقبلية لموضوع الدراسة ويرجع سبب اختيار هذه الفترة نظراً لتوفر مصادر البيانات والمعلومات الإحصائية عن تلك الفترة، من واقع القوائم المالية للشركات الصناعية عينة الدراسة، والتي شملت العديد من المخاطر البيئية التي نتجت عن الشركات الصناعية، وكذلك المخاطر الأخرى الداخلية التي تعرضت لها الشركات الصناعية المصرية بداية من المخاطر المالية، ومخاطر الصحة والسلامة المهنية. كما أثرت أحداث ثورة يناير وما واكبها وأعقبها من اعتصامات واضرابات عمالية وأنفار مقاولات، ومخاطر ارتفاع أسعار الغاز الطبيعي، والبترو، وسعر الصرف، والانتقاع المتكرر للكهرباء، وكذلك التعرف على حجم مشاركات الشركات الصناعية في مسؤوليتها الاجتماعية من خلال الإفصاح عنها في قوائمها المالية، وكذلك معرفة أسعار أسهم تلك الشركات من واقع بورصة الأوراق المصرية.

الحدود المكانية: سيتم تطبيق هذه الدراسة على قطاع الشركات الصناعية في جمهورية مصر العربية.

خطة الدراسة: يستعرض الباحثون طبيعة المخاطر البيئية للشركات الصناعية الداخلية والخارجية، والتي تؤثر على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المالية، وكذلك مسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع، حيث تعتبر الصناعة قاطرة التنمية في مصر فهي المحرك الرئيس لنمو وجوهر عملية التنمية الاقتصادية ومقياس التقدم الاقتصادي، لوضع منتجاتها

على خريطة الأسواق العالمية، وذلك للنهوض بقطاع التصنيع والإنتاج باعتباره قضية حيوية، والذي انعكس بدوره على زيادة المخاطر البيئية، ومع زيادة وتيرة الصناعات المتعددة وما تنتجه من ملوثات وانبعاثات تضر بالبيئة، فكان لا بد من أن تلتزم الشركات بمسؤوليتها الاجتماعية، من خلال خفض معدلات التلوث بها عن طريق اتباع أساليب ووسائل تعمل على الحد من تلك الانبعاثات الضارة بيئياً، وغيرها من الطرق والوسائل، لزيادة ثقة وولاء وطمأنينة المستثمر لها، مما يعمل على جذب مزيداً من الاستثمار في أسهمها.

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم استعراض الجزء النظري من خلال المقالات الحديثة والمرتبطة بموضوع الدراسة، وكذلك تم الحصول على معلومات وبيانات الدراسة من واقع القوائم المالية للشركات الصناعية محل الدراسة، (وهي مصدر مؤثر للمعلومات بسبب تغطيتها وتوافرها على نطاق واسع)، وكذلك توافر المعلومات الخاصة بأسهم تلك الشركات من بورصة الأوراق المصرية، وذلك لمعرفة واقع الممارسات العملية والممارسات المستقبلية لموضوع الدراسة من خلال البيانات الفعلية والمتوفرة من مصادرها المتنوعة، والتي سوف يعتمد عليها الباحثون، وبعد ذلك تم إجراء اختبار الفروض والتوصل إلى نتائج تشمل كل من الجانب النظري والجانب العملي، ومن خلال ما تم جمعه من معلومات وبيانات رقمية تم التوصل إلى إعداد الجدول (1) لبيانات الشركات عينة الدراسة:

جدول (1): بيانات الشركات عينة الدراسة

المنتجات	القطاع	تاريخ ادراجها بالبورصة المصرية	تاريخ التأسيس /النشأة	الشركة
تمتلك أقدم محجر للجير الحجري والذي تم استخدامه في إنتاج احجار الاهرامات الثلاث، وهي الشركة الأولى التي تتبع الطريقة الجافة في صناعة الأسمنت	التشييد ومواد البناء	١٩٩٥	١٩٢٧	أسمنت طرة
صناعة جميع أنواع الأسمدة والمواد الكيماوية، وخصوصاً المخصبات الكيماوية، والمواد المشتقة منها والمرتبطة بها	الكيمواويات	١٩٩٤	١٩٧٦	أبو قير للأسمدة

تابع جدول (1): بيانات الشركات عينة الدراسة

الشركة	تاريخ التأسيس /النشأة	تاريخ ادراجها بالبورصة المصرية	القطاع	المنتجات
مصر للتكييف (ميراكو)	١٩٧٦	١٩٨٢	التشييد ومواد البناء	تصنيع وتجميع الوحدات الخاصة بأعمال التكييف المركزي للصناعة والمنشآت الصناعية والسياحية، وكذا مشروعات التبريد والتجميد
سيدي كرير للبتروكيماويات	١٩٩٧	٢٠٠٥	الكيمواويات	انتاج الأثيلين البولي بنوعيه عالي ومنخفض الكثافة، تقوم بسد احتياجات شركة البتروكيماويات المصرية من هذه المادة اللازمة لتصنيع منتجها الاساسي من مادة PVC) بالإضافة لمنتجي (البيوتين-١ ، وغاز البوتاجاز
الاسكندرية للزيوت المعدنية	١٩٩٧	٢٠٠٤	غاز وبتترول	انتاج الزيوت المعدنية، وانتاج الشموع البرافينية، زيت الوقود منخفض الكبريت، غاز البترول المُسال، الزيوت المحايدة، زيت المحولات
المصرية الدولية للصناعات الدوائية (إبيكو)	١٩٨٠	١٩٩٥	رعاية صحية وأدوية	تصنيع منتجات في أشكال صيدلانية، كبسولات جيلاتينية لينة، منتجات مجففة بالتبريد، الهلام، الرشاشات، الأقراص الفوارة، مواد التخدير، المسكنات، المضادات الحيوية، بدائل الدم، الأدوية المقوية، وأدوية الأمراض الجلدية والفيتامينات والمعادن
جي بي أوتو	١٩٩٩	٢٠٠٧	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	تجارة وتوزيع وتسويق جميع وسائل النقل الثقيل، ونصف النقل، وسيارات الركوب، والأوتوبيسات، والميني باص، والميكروباص، والجرارات الزراعية، والأوناش، والآلات الميكانيكية، ومعدات إنهاء وتحريك التربة، والموتورات بمختلف أنواعها وأشكالها

المصدر: إعداد الباحثة (طبقاً للبيانات والتقارير المالية للقوائم المالية للشركات الصناعية عينة الدراسة من الفترة

٢٠٠٨-٢٠١٧)

نتائج الدراسة ومناقشتها

نتائج الدراسة التطبيقية: تستعرض الباحثة فيما يلي النتائج التي توصلت إليها من خلال الدراسة التطبيقية لدراسة العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية وتأثير ذلك على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية، ويمكن تقسيم هذه النتائج إلى البنود الآتية: بعد دراستنا التفصيلية لمدى تأثير المخاطر البيئية للشركات الصناعية المصرية على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المالية، بالإضافة لدراسة تأثير مسؤولية الشركات الاجتماعية على أسعار أسهمها من خلال التطبيق على عينة من الشركات الصناعية المصرية في قطاع الصناعة، تمكنا من التوصل إلى النتائج الآتية:

- ١- تتأثر أسعار أسهم الشركات الصناعية بمخاطرها البيئية، ما يدل على أن الشركات التي تراعي البعد البيئي لا تتعرض لمخاطر انهيار أسهمها في سوق الأوراق المالية.
- ٢- تأثر أسعار أسهم الشركات الصناعية بدرجة مسؤوليتها الاجتماعية تجاه البيئة والمجتمع، ما يشير إلى اطمئنان وثقة و يقين المستثمرين للاستثمار في أسهمها.
- ٣- يؤثر كل من المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية على أسعار أسهمها في بورصة الأوراق المالية.

النتائج الخاصة باختبارات الفروض:

اختبار صحة الفرض الأول: "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية". وفقاً لتحليل الارتباط البسيط بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية، والذي من خلاله يتم تحديد وجود علاقة من عدمها واتجاهها ودلالة الارتباط والجدول (٢) يوضح ذلك.

جدول (٢): استخدام قيمة معامل الارتباط ومستوى الدلالة لتوضيح العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية

مستوى الدلالة	قيمة معامل الارتباط
٠,٠١	٠,٥٣٩-

المصدر: (إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS)

يتضح من بيانات الجدول (٢) وجود علاقة عكسية متوسطة دالة إحصائياً بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية ، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (٠,٥٣٩) عند مستوى دلالة ٠,٠١ .

ومما سبق اتضح عدم صحة فرض الدراسة القائل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية و المسؤولية الاجتماعية، ويقبل الفرض البديل وهو توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية. **اختبار صحة الفرض الثاني:** "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية وسعر السهم في الشركات الصناعية".

وفقاً لتحليل الارتباط البسيط بين المخاطر البيئية وسعر السهم، والذي من خلاله يتم تحديد وجود علاقة من عدمها واتجاهها ودلالة الارتباط والجدول (٣) يوضح ذلك. **جدول (٣):** استخدام قيمة معامل الارتباط ومستوى الدلالة لتوضيح العلاقة بين المخاطر البيئية وسعر السهم

مستوى الدلالة	قيمة معامل الارتباط
٠,٠١	٠,٧٠٧-

المصدر: (إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS)

يتضح من بيانات الجدول (٣) وجود علاقة عكسية متوسطة دالة إحصائياً بين المخاطر البيئية وسعر السهم، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (٠,٧٠٧-) عند مستوى دلالة ٠,٠١ . ومما سبق اتضح عدم صحة فرض الدراسة القائل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية وسعر السهم، ويقبل الفرض البديل وهو توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر البيئية وسعر السهم. **اختبار صحة الفرض الثالث:** "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم في الشركات الصناعية".

وفقاً لتحليل الارتباط البسيط بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم، والذي من خلاله يتم تحديد وجود علاقة من عدمها واتجاهها ودلالة الارتباط والجدول (٤) يوضح ذلك. **جدول (٤):** استخدام معامل الارتباط ومستوى الدلالة لتوضيح العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم

مستوى الدلالة	قيمة معامل الارتباط
٠,٠١	٠,٧٨٥

المصدر: (إعداد الباحثة باستخدام برنامج SPSS)

يتضح من بيانات الجدول (٤) وجود علاقة طردية قوية دالة إحصائياً بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (٠,٧٨٥) عند مستوى دلالة ٠,٠١.

ومما سبق اتضح عدم صحة فرض الدراسة القائل لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم، ويقبل الفرض البديل وهو توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المسؤولية الاجتماعية وسعر السهم.

التوصيات

- من واقع النتائج السابقة ولتحقيق أهداف الدراسة تستعرض الباحثة مجموعة من التوصيات التي يمكن أن تساعد في دراسة العلاقة بين المخاطر البيئية والمسؤولية الاجتماعية وتأثير ذلك على أسعار الأسهم في الشركات الصناعية المصرية.
- يوصي الباحثون بضرورة التنسيق بين الشركات الصناعية وجهاز شؤون البيئة للوقوف على المخاطر البيئية الناتجة عن العمليات والأنشطة الصناعية وأضرارها البيئية بالإضافة لأضرارها على الإنسان وغيره من الكائنات الحية.
 - يوصي الباحثون بالتعاون فيما بين الهيئات والوزارات لرفع درجة الوعي حول دور المسؤولية الاجتماعية في الشركات الصناعية وأثره الإيجابي على البيئة والمجتمع، والتي تنعكس تباعاً على تحسين صورتها الإيجابية وتعزيز مكانتها في المجتمع ما يعمل على جذب والحفاظ على المستثمرين.

- يوصي الباحثون بعمل مؤتمرات وندوات للوقوف على أهم الشركات التي تراعي البعد البيئي في أنشطتها وكذا مسؤوليتها الاجتماعية وتكريمها اجتماعياً محلياً ودولياً ما يعمل على زيادة حدة المنافسة بين الشركات نحو الالتزام بالدور البيئي والاجتماعي في مجمل أعمالها.

المراجع

- Guler Aras, Asli Aybars, Ozlem Kutlu: Managing corporate performance Investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets, *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. (59), No. (3), 2010.
- Hoje Jo.; Haejung Na.: Does CSR Reduce Firm Risk? Evidence from Controversial Industry Sectors. *Journal of Business Ethics*, Vol. (110), No. (4), 2012.
- Seong Y.; Cho, Cheol Lee; Ray J. and Pfeiffer, Jr.: Corporate social responsibility performance and information asymmetry, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. (32), No. (1), 2013.
- Yongtae Kim; Haidan Li and Siqi Li: Corporate social responsibility and stock price crash risk. *Journal of Banking & Finance*, Vol (43), No. (June), 2014.
- Plumlee Marlene and others: Voluntary Environmental Disclosure Quality and Firm Value: Further Evidence, 2015.
- Yan Qiu; Amama Shaukatb and Rajesh Tharyanc: Environmental and Social Disclosures: Link with Corporate Financial Performance. *Journal of accounting and public policy*, Vol. (48), No. (1), 2016.

**STUDY THE RELATIONSHIP BETWEEN
ENVIRONMENTAL RISKS AND SOCIAL
RESPONSIBILITY AND THEIR EFFECTS ON THE
STOCK PRICES OF EGYPTIAN INDUSTRIAL
COMPANIES: AN APPLIED STUDY**

[20]

**Fatima Y. Sa'adeh⁽¹⁾; Amr H. Abdel Bar⁽²⁾
and Karim M. Gohar⁽²⁾**

1) Post-graduated student at Institute of Environmental Studies and Research, Ain Shams University 2) Faculty of Commerce, Ain Shams University

ABSTRACT

This study examines the impact of both the internal and external environmental risks of the Egyptian industrial companies on the prices of their shares on the stock exchange, in addition to studying the impact of corporate social responsibility on the prices of its shares through application to a sample of Egyptian industrial companies in the industrial sector. The study discussed the internal risks faced by industrial companies represented by their financial risks such as exchange rate liberalization, credit risk, liquidity risk, foreign exchange risk. As well as other internal risks such as occupational health and safety, strikes and labor class demonstrations. The study also discussed external risks such as unemployment, inflation, high prices of raw materials, oil and natural gas, or scarcity of raw materials, in addition to the impact of the companies' commitment to their social responsibility towards the environment and the society and its reflection on the prices of the shares of these companies in the Egyptian Stock Exchange. The objectives of the study are to study and present the quality of environmental risks in the industrial society to determine the nature of social responsibility and its relation to environmental risks, to verify the impact of the relationship between risks and to reflect social

responsibility on the prices of shares of companies polluting the environment. In order to achieve the objectives of the study was used descriptive method descriptive in the study and deductive to ascertain the hypotheses of the study.

The study has reached the following results: The prices of shares of industrial companies are affected by their environmental risks, showing the impact of the prices of shares of industrial companies to the degree of their social responsibility. The results also indicate the impact of the prices of shares of industrial companies on both environmental risks and social responsibility. The most important recommendations of the researchers are: the need for coordination between the industrial companies and the Ministry of Environmental Affairs to identify the environmental risks resulting from industrial processes and activities and their environmental damage, in addition to their damage to humans and other living organisms, Cooperation among agencies and ministries to raise awareness about the role of social responsibility in industrial companies and its positive impact on the environment and society, which is reflected in turn to improve its positive image and enhance its position in the community, which works to attract and retain investors, Holding conferences and seminars by inviting industrial companies to identify the most important companies that take into account the environmental dimension in their activities as well as their social responsibility and social honor locally and internationally, which increases the competition among companies towards commitment to the environmental and social role in the overall work.

Key Words: Environmental risk, Social Responsibility, Stock prices, Industrial Companies.