



# مجلة البحوث المالية والتجارية

## المجلد (22) - العدد الأول - يناير 2021



العلاقة التأثيرية للإفصاح عن رأس المال الإجتماعى وجودة الحوكمة فى  
ضوء تعظيم القيمة الإجتماعية للمنشآت

**The influential relationship of disclosure of social  
capital and the quality of governance in light of  
maximizing the social value of enterprises**

الباحثة/ بسنت على أحمد نور الدين

المدرس المساعد بالمعهد العالى للسياحة والفنادق والحاسب الآلى- السيوف-الأسكندرية

مرشح للدكتوراه

كلية التجارة- جامعة بورسعيد- قسم المحاسبة

تحت إشراف

دكتورة

جيهان عادل أميرهم

مدرس المحاسبة والمراجعة  
بكلية التجارة – جامعة بورسعيد

الأستاذ الدكتور

نبيل فهمى سلامة

أستاذ المراجعة  
بكلية التجارة – جامعة بورسعيد

## ملخص :

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل مفهوم ودعائم تكوين رأس المال الإجتماعى بالمنشآت ومدى ترابط هذا المفهوم بتحقيق جودة الحوكمة بها, ومن ثم توضيح العلاقة بين التوسع فى الإفصاح عن رأس المال الإجتماعى وتلبية متطلبات الحوكمة وتطبيق مبادئها, وبالتالي تفسير تعظيم قيمة المنشأة داخل الأسواق المالية من خلال تعظيم قيمة أصحاب المصالح, وذلك بناء على تلبية متطلباتهم وتعزيز الثقة المجتمعية فيما بين المنشأة وأصحاب المصالح, حيث توصلت الباحثة إلى عدد من النتائج أهمها أن رأس المال الإجتماعى يعد هو القيمة المضافة للمنشأة داخل المجتمع والتي تكتسبها نتيجة لإلتزامها بالقيم والمشاركة الإجتماعية والتي تتمثل فى خفض تكاليف الحصول على التمويل والمخاطر الناجمة عن عدم تماثل المعلومات من خلال تطبيق مبدأ المصادقية والشفافية فى الإفصاح عن إستثمارتها الإجتماعية, والتي تعد المبدأ الرئيسى لتحقيق الحوكمة بالمنشآت, وعلى ذلك يعد التوسع فى الإفصاحات عن هذه القيمة المضافة (رأس المال الإجتماعى) الأساس فى تحقيق جودة نظم الحوكمة, ومن ثم تعظيم قيمة المنشأة الإجتماعية داخل الأسواق المالية, وقد أوصت الباحثة بضرورة إهتمام المؤسسات المختلفة داخل المجتمع بتطوير عملية الرصد والمراقبة على المنشآت عملاً بمبدأ المساءلة الإجتماعية ومن ثم الوصول إلى الثقة فى التعامل بين هذه المؤسسات والمنشأة وتعظيم ثروة كافة أصحاب المصالح, كما أوصت بضرورة وضع المعايير والقوانين الملزمة بشأن الإفصاح عن رأس امال الإجتماعى عملاً بتوجيه سلوك المنشآت وأصحاب المصالح نحو الإهتمام بالإستثمارات الإجتماعية والتوسع فيها وفى الإفصاح عنها للوصول إلى التنمية الإقتصادية ورفاهية المجتمع ككل.

الكلمات الدالة : رأس المال الإجتماعى, القيمة الإجتماعية للمنشأة, جودة الحوكمة, الإفصاح الإجتماعى.



**Abstract :**

The research aims to analyze the concept and pillars of social capital formation in the establishments, and the extent to which this concept is interconnected with achieving the quality of governance in it, and then clarifying the relationship between expanding the disclosure of social capital and meeting the requirements of governance and applying its principles, and thus the interpretation of maximizing the value of the enterprise within the financial markets through Maximizing the value of stakeholders, based on meeting their requirements and enhancing societal trust between the enterprise and stakeholders .The most important results is that social capital is the added value of the establishment within the community that it gains as a result of its commitment to values and social participation, which is represented in reducing the costs of obtaining financing and the risks arising from the asymmetry of information by applying the principle of credibility and transparency in the disclosure of its investments. The researcher recommended the need for the attention of different institutions within Society to develop the process of monitoring of establishments in accordance with the principle of social accountability, and then reach confidence in dealing between these institutions and the establishment and maximize the wealth of all stakeholders. It also recommended the necessity of setting binding standards regarding the disclosure of social capital to reach economic development and welfare It is the community as a whole.

**Key Words:** Social capital, Quality of Governance, the social value of enterprises, Social disclosure.

مقدمة :

إن إستمرار وبقاء المنشأة لا يعتمد فقط على الكفاءة والأرباح ولكن أيضاً على قبول مخرجاتها وطرق عملياتها بواسطة البيئة المحيطة بها ,وعندما يخرج أو ينحرف السلوك الفعلى أو المدرك للمنشأة عن القيم والمعايير الإجتماعية ,فإن شرعيتها تكون مهددة وتنشأ فجوة الشرعية, وهذا ما ركز عليه نظرية أصحاب المصلحة حيث أكدت على أنه يجب ألا ينحصر إهتمام إدارة الشركة فى تحقيق مصلحة الملاك فقط, بل يتعين أن يتسع نطاق إهتمامها ليشمل مصالح الأطراف الأخرى ذات العلاقة بها.( أحمد حامد محمود, نبيل ياسين احمد, 2017 ص.ص : 869, 870)

مشكلة البحث :

تزايد فى الفترة الأخيرة الإهتمام بمفهوم تعظيم قيمة المنشأة بتحسين قدرتها على الإبداع وترويج منتجات جديدة ذا طابع فريد, وتعزيز المنافسة وزيادة حصتها السوقية ,وتحقيق الإستقرار والتنمية المستدامة ,بهدف تعظيم ثروة أصحاب المصالح ,بزيادة ثروة حامل السهم , ورضا العملاء والعاملين وتحقيق كمنافع إقتصادية ورفاهية للمجتمع, وإذاء ذلك حل مفهوم تعظيم ثروة أصحاب المصالح ,محل مفهوم تعظيم ثروة حامل السهم من خلال إتخاذ القرار والسلوك الإخلاقى للمنشآت, ولتعظيم ثروة أصحاب المصالح يجب ألا تعطى أفضلية على حساب البعض الأخر حتى لا يحدث ضياع إجتماعى ,أى يجب مراعاة البعد الأخلاقى لدى إتخاذ القرار بالمنشأة بحيث تتسم قرارات المنشأة بالأخلاقية بهدف تعظيم قيمة المنشأة تجاه المجتمع.(رباب محمد حسن, 2017, ص : 740)

وعلى ذلك, فإنه على الرغم من أن العديد من المنشآت كان لها الفضل فى المساهمة فى التقدم الإقتصادى والتكنولوجى ,إلا أنه تم إنتقادها بسبب ما أدت إليه من مشاكل إجتماعية, لذلك أصبحت المنشآت مسؤولة بشكل متزايد أمام نطاق أوسع من الجمهور بخلاف المساهمين والدائنين, وبالتالي لم تعد المنشآت مسؤولة فقط عن تحقيق الأرباح, وإنما أصبحت مطالبة بالإهتمام أيضاً بالنواحي البيئية والإجتماعية ,إذ لم يعد البعد المالى كافياً لضمان نمو قيمة المنشأة بشكل مستدام, والذى لن يتحقق إلا إذا إهتمت المنشأة بالأبعاد البيئية والإجتماعية. ومع تزايد الإدراك العام والإهتمام بالقضايا البيئية والإجتماعية, ونمو حجم الإستثمارات فى المجال الإجتماعى, فقد تزايد الإفصاح عن الإستثمارات الإجتماعية من قبل المنشآت من أجل توصيل



معلومات عن تلك الإستثمارات, وذلك بهدف تحقيق بعض المنافع والتي من أهمها إظهار مدى الوفاء بالتزاماتها تجاه المجتمع, وتلبية متطلبات الجهات التنظيمية, وتعزيز سمعة المنشأة, وتخفيض تكلفة التمويل وزيادة أسعار الأسهم, التأثير الإيجابي على سوق المال.(محمد محمود الحوشى, 2017, ص : 396)

ويعد هذا التأثير الإيجابي أحد العوائد الإجتماعية للمنشأة بل ورأس مال وقيمة مضافة لها داخل المجتمع وهو ما يشير إليه مفهوم رأس المال الإجتماعى وهو من المفاهيم المثيرة للجدل, إذ أنه يتسم بدرجة عالية من المرونة حول إمكاناته النظرية والتطبيقية, الأمر الذى نستطيع معه أن ندرك تحرك هذا المفهوم ونظريته عبر أطر الممارسة على مستويات وموضوعات أكاديمية متعددة, وتستند كل الفرضيات النظرية للمفهوم على أنه شكل من أشكال رأس المال يظهر من خلال إمتلاك الفرد شبكة من العلاقات الإجتماعية, وتمتد هذه الشبكة الأفراد والجماعات بموارد إضافية يمكن أن تحقق منافع يعود صداها على الأفراد والجماعات, ويشير المفهوم إلى أن الموارد كلها ليست فى حيازة الفاعل الإجتماعى, فهى تتشكل عبر الشبكات التى يمتلكها هذا الفاعل والذى يستطيع أن يحولها إلى موارد أخرى وأشكال أخرى من رأس المال, مثل رأس المال البشرى ورأس المال الثقافى, بل ورأس المال المادى.( وليد رشاد زكى, 2013, ص : 154)

ومن ناحية أخرى فإن تطبيق قواعد حوكمة المنشآت أصبح مطلباً ضرورياً من أجل إنجاح ونمو سوق المال بما يعود على تنمية الإستثمار, لذا فإن دور الجهات الرقابية المسؤولة عن المنشآت المساهمة والمؤسسات الإقتصادية بكافة أشكالها يجب أن يتعدى الإلتزام بتطبيق مواد أنظمة قوانين المنشآت التى تقوم بها مجالس الإدارة إلى تقديم توصيات ومقترحات من شأنها أن تعمل على توفير الآلية التى تضمن سير عمل المنشآت على وجه أفضل, ولاشك أن توفير هذه القواعد يجب أن يتم من قبل عدد من الجهات الرسمية وجهات القطاع الخاص كالغرف التجارية والتى من شأنها أن تعمل على تعزيز وتفعيل تطبيق قواعد حوكمة المنشآت الذى أصبح مطلباً ضرورياً وذلك للمساهمة فى تدعيم الثقة فى المنشآت والمؤسسات من خلال تبني المبادئ والقواعد الدولية الخاصة بأفضل الممارسات لضمان الوصول لأفضل الأداء الإدارى والمالى فى المنشآت إضافة إلى تعزيز مبدأ الشفافية والمساءلة اللازمين لضمان حماية حقوق المساهمين.(عصام على فرج, 2013, ص.ص : 32-33)

وعلى ذلك فإن على المنشأة الإفصاح عن إستثماراتها الإجتماعية والبيئية بشفافية ومصداقية, حيث أنها جزء لا يتجزأ من أنشطة المنشأة التى تعزز ثقة المساهمين, الأمر الذى يحقق ويدعم تطبيق قواعد الحوكمة بالمنشآت, حيث يعد الإفصاح والشفافية وظاهرة حوكمة المنشآت وجهاً لعملة واحدة, يؤثر كل منهما فى الآخر ويتأثر به, فالإفصاح المحاسبى فى ظل حوكمة المنشآت يصبح أكثر شفافية, وزيادة الشفافية فى الإفصاح المحاسبى تنتج من تفعيل حوكمة المنشآت وتؤدى إلى حماية المستثمرين, كما أن جودة القوائم المالية تعزز مصداقية المعلومات المحاسبية. (رباب محمد حسن, 2017, ص : 748).

ويتبين مما سبق أنه بالرغم من وجود مبادئ لفعالية وتطبيق الحوكمة بالمنشآت إلا أنها تفتقر إلى دراسة العوامل التى تؤثر فى تحقيق جودتها والتى تتمثل فى تكوين قيمة مضافة للمنشأة داخل المجتمع, وبناء عليه فإن مشكلة البحث تتوقف على توضيح الآتى :

- 1- تحديد الإطار المفاهيمى والمبادئ العامة لمفهومي رأس المال الإجتماعى وجودة الحوكمة.
- 2- علاقة الإفصاح عن رأس المال الإجتماعى بتحقيق جودة الحوكمة بالمنشآت.
- 3- انعكاس الإفصاح عن رأس المال الإجتماعى وتعزيز جودة الحوكمة على قيمة المنشأة بالمجتمع.

ويجدر الإشارة هنا لتوضيح المفاهيم العامة للبحث وذلك كالتالى :

- رأس المال الإجتماعى : هو القية المضافة الإجتماعية للمنشأة داخل الأسواق المالية حيث يعد أحد مواردها التى توفر للمنشأة القدرة على تكوين قنوات إتصال لنقل المعلومات والتأكيد على تطبيق مبادئ ومعايير الحوكمة والثقة والتعاون بينهما وبين جميع أصحاب المصالح داخل الشبكات الإجتماعية بالأسواق المالية فى ضوء تعزيز التضامن الإستثمارى والمشاركة المجتمعية فيما بينهم والتى تعمل على خفض مخاطر عدم تماثل المعلومات وخفض تكلفة الحصول على التمويل اللازم لإستثماراتها.

- جودة الحوكمة : تحقق مبدأ مصداقية وشفافية المعلومات المحاسبية الواردة بالقوائم والتقارير المالية وغير المالية والتى تحقق المنفعة لجميع مستخدميها فى ضوء الإلتزام بالمعايير والقوانين الملزمة وتلبية لمبدأ المساءلة عن مسئولية المنشأة تجاه جميع أطراف المصالح بالمجتمع.



- تعظيم القيمة الاجتماعية للمنشآت : وتعنى إكتساب مركز تنافسى للمنشأة بالأسواق المالية نتيجة للتوسع فى التضامن الإستثمارى والمشاركة المجتمعية للمنشأة ومن ثم الإفصاح عنه وعن أثاره المالية من خفض تكاليف التمويل, وأثاره غير المالية من خفض مخاطر عدم تماثل المعلومات من خلال توجيه سلوك المستثمرين نحو الثقة فى المعاملات التجارية مع المنشأة.

أهمية البحث :

وتنقسم إلى شقين رئيسيين :

الشق الأول : الأهمية العلمية :

يقوم البحث على أساس من الدراسة التحليلية لمفهوم ودعائم تكوين رأس المال الاجتماعى بالمنشآت ومن ثم تحقق جودة الحوكمة بها, وأيضاً توضيح العلاقة بين المفهومين للوصول إلى إطار نظرى يمكن الإسترشاد به فى مجال تعزيز الإفصاح الاجتماعى, طبقاً لنظرية الشرعية, حيث تعد المنشآت كيانات لها دور فى المجتمع تؤثر وتتأثر بجميع متغيراته وتكتسب شرعيتها وإستمراريتها من خلال التفاعل مع المجتمع بأفراده ومؤسساته مما يجعل لها دور فى تحديد القيم والمعايير والمبادئ المقبولة فى مجال الإستثمار مما يفرض عليها تعزيز مبدأ المصادقية والشفافية والذى يقابله مبدأ المساءلة من المجتمع عن مدى وفاء هذه الكيانات بالتزاماتها تجاه هذا المجتمع.

الشق الثانى : الأهمية العملية :

وترجع هذه الأهمية إلى دور الإفصاح عن الإستثمارات الاجتماعية للمنشآت فى تعزيز ثقة المستثمرين وتعزيز سمعة المنشأة, ومن ثم إكتساب مركز تنافسى لها بالأسواق المالية, وزيادة أسعار أسهمها, بل وأيضاً ينعكس بشكل كلى على سوق المال مما يعمل على خفض تكلفة التمويل وخفض أسعار فائدة القروض بحيث تعمل أسواق المال على تشجيع إستثمارات المنشآت هدفاً لتحقيق التنمية الإقتصادية ولإرفاهية المجتمعية فتعظيم قيمة المنشأة داخل مجتمع سوق المال لا ينعكس عليها وحدها وإنما على الإقتصاد الكلى, وبذلك تعد هذه الإستثمارات أصولاً للمنشأة داخل المجتمع تحصل منها على عوائد تتمثل فى الموارد التمويلية وزيادة ربحيتها على المدى الطويل.

### منهج البحث :

تتبع الباحثة المنهج الإستقرائى والإستنباطى من خلال إتباع خطوات المنهج المتمثلة فى التعرف على مفهوم رأس المال الإجتماعى وجودة الحوكمة والبحث فى تحليل العلاقة التى تتحقق فيما بينهم ودور كلاً منهم فى تعظيم قيمة المنشأة الإجتماعية داخل الأسواق المالية وذلك من خلال التوسع فى الإفصاحات الإجتماعية التى تعبر عن مدى تضامن تلك المنشآت مع المجتمع, وكذلك إستنباط نتائج البحث من خلال التحليل الإحصائى للدراسة الميدانية.

### فروض البحث :

وتفترض الباحثة بناءً على أهمية ومشكلة البحث الفروض التالية :

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعى وتحقيق مصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعى للمنشأة .

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعى وتعزيز سياسة المسائلة بالمنشأة .

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعى والتوسع فى الإستثمارات الإجتماعية .

### تقسيمات البحث :

وينقسم البحث إلى أربعة أقسام ,حيث يعبر الأول عن تحديد المفاهيم العامة والمبادئ لرأس المال الإجتماعى و الإفصاح عنه وتحقيق جودة الحوكمة ,والثانى يوضح العلاقة فيما بينهم ,والثالث على مدى قدرتهم على تعزيز القيمة الإجتماعية للمنشأة بالمجتمع,والرابع يضم دراسة ميدانية لإختبار فروض البحث, وذلك كالتالى :

### القسم الأول : الإطار الفكرى لرأس المال الإجتماعى وجودة الحوكمة بالمنشآت:

ويعتبر مفهوم الحوكمة مستحدثاً فى اللغة ,وهو مستمد من الحكومة وترجمته الحرفية من الإنجليزية هو (الحكم) ,لكن أصطلح على أن يطلق عليه الحوكمة ويقصد بها الإنضباط والسيطرة والحكم ويمكن القول إن لفظ الحوكمة يتضمن العديد من الجوانب منها ,(الحكمة) وهو ما يقتضيه من التوجيه والإرشاد و(الحكم) وهو ما يقتضيه من السيطرة على الأمور





بوضع الضوابط التي تتحكم في السلوك, بالإضافة إلى (الإحتكام) وهو ما يقتضيه من الرجوع إلى مرجعيات أخلاقية وثقافية, وأيضاً (التحاكم) طلباً للعدالة خاصة عند إنحراف سلطة الإدارة وتلاعبها بمصالح المساهمين.(عبد الله بن قاسم حسن, 2018, ص : 763)

وعلى ذلك فإن مفهوم حوكمة المنشآت يعطى بعدين هما :

- الإلتزام : بمعنى التحقق من تنفيذ الإلتزامات والسياسات التشريعية والقانونية والإدارية, فضلاً عن تلبية توقعات المساهمين وأصحاب المصلحة بأكبر قدر من الأمانة والمكاشفة.

- الأداء : بمعنى رفع مستوى الأداء الشامل للمنشأة والسعى إلى إستغلال الفرص الإيجابية للمخاطر الفعلية والمتوقعة والتقليل من الآثار السلبية لهذه المخاطر.(عصام على فرج, 2013, ص : 36)

فقد عرفته منظمة التمويل الدولية فعرفتها بأنها "مجموعة الأطر التنظيمية, الهيكلية, وعمليات التحكم التي تهدف إلى تنظيم العلاقة بين الإدارة, المالك, وأصحاب المصالح الآخرين", فقد عرفتها منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OECD) (2004), بأنها "العلاقات بين إدارة المنشأة ومجلس إدارتها ومساهميها والأطراف ذات العلاقة بها وهي تتضمن الهيكل الذي من خلاله يتم وضع أهداف المنشأة والأدوات التي يتم بها تنفيذ هذه الأهداف, ويتحدد بها أيضاً أسلوب متابعة الأداء".(محمد فيصل حسن, 2016, ص : 291), كما عرفت بأنها "ممارسات الإدارة الجيدة وإدخال لبعض الآليات للتحقق من تنفيذها وظيفياً وفقاً للمتطلبات الموجودة".(محمد محسن عوض, 2019, ص:40), وبذلك تشير الحوكمة إلى التصرفات التي تقوم بها المنشآت لتحسين العلاقة والتفاعل مع الآخرين بمن فيهم العملاء والمساهمين وأصحاب المصالح, مثل الإنخراط في الأنشطة المتعلقة بتحسين الممارسات البيئية.(عبد الله بن قاسم حسن, 2018, ص : 763)

وهو ما يحققه مفهوم رأس المال الإجتماعي حيث عرفته منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية " بإعتباره الشبكات الإجتماعية والقيم والمعايير المشتركة التي تسهل التعاون داخل المجموعات وبينها, لتحقيق منافع متبادلة ". وبناءً على ذلك, فإن رأس المال الإجتماعي هو أحد الأصول التي يتم إنتاجها عندما يتفاعل الأفراد فيما بينهم ويخلقون علاقات الثقة والتفاهم المشترك.(P:232, 2014, Kiptot.E, And Franzel.S) فقد تم تطوير النظرة إلى هذا المفهوم في علم الإقتصاد والمحاسبة حديثاً ليخدم أغراض الشركات بالأسواق المالية الحديثة.

حيث يعد رأس المال الإجتماعى هو إكتساب المعرفة حول مؤسسات السوق الأجنبية والنظرة العامة على أسواق رأس المال المختلفة وذلك بهدف تحسين عملية إتخاذ القرارات الإستراتيجية للشركة ,والتي يتم إكتسابها من خلال إكتساب علاقات بينها وبين الأسواق الخارجية ,ووجود إطار مرجعى للعلاقات بينها وبين هذه المؤسسات. (Habib.H, And Hasan. M), 2017, P:2).

فقد أوضحت الدراسات أن رأس المال الإجتماعى هو أحد موارد العمل الذى يوفر القدرة على تكوين قنوات إتصال لنقل المعلومات والتأكيد على معايير ومبادئ الحوكمة والثقة والتعاون داخل الشبكات الإجتماعية بالأسواق المالية والتي تعمل على خفض مخاطر جميع أطراف المصالح بهذه الشبكات وبالتالي الحصول على أفضل النتائج الإقتصادية لهم. (Hasann.I, et.al, 2020, P:18)

وترى الباحثة أنه بناءً على مفهومى الحوكمة ورأس المال الإجتماعى فإن جودة الحوكمة تتحقق من خلال تعزيز الشبكات الإجتماعية والإلتزام بالقيم والمعايير التى تتكون منها رأس المال الإجتماعى حيث يعد إكتساب معدل لرأس مال إجتماعى أكبر للمنشأة هو السبيل للوصول إلى هذه الجودة ,حيث أن هناك ثمة إهتمام بحوكمة المنشآت من الناحية المحاسبية والمتعلقة بإعداد القوائم المالية المنشورة ومن ثم السعى لتحقيق الجودة لتلك القوائم إذ إن الإلتزام بتحقيق الجوانب الفكرية للحوكمة سوف ينعكس بشكل مباشر على تلك القوائم, والجودة فى هذا المجال تعنى مصداقية المعلومات المحاسبية التى تتضمنها القوائم المالية وما تحققه من منفعة للمستخدمين, ولتحقيق ذلك يجب أن تخلو من التحريف والتضليل وأن تعد فى ضوء مجموعة من المعايير القانونية والرقابية والمهنية والفنية, بما يحقق الهدف من إستخدامها.(عصام على فرج, 2013, ص : 22)

أما عن مجموعة المعايير والقيم والعلاقات التى تعمل على إضافة قيمة للشركات داخل الأسواق والتى تعد من دعائم القياس لرأس المال الإجتماعى ,والتي تعبر عن مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد إجتماعى من إستثماراتها يعمل على تعزيز موقفها أمام أصحاب المصالح فتركز على النقاط التالية :



1- المعايير : فالمعايير التعاونية المكتسبة للشركات تعمل على الحد من السلوكيات الإنتهازية لدى الإدارة وبالتالي تؤكد للممولين أنها أقل عرضة للتقصير في سداد إلتزاماتها. (Lu.H, et.al, 2020, P:7)

2- المعلومات المتاحة : حيث تعزز المعلومات قوة الإلتصال بين الشركة وأصحاب المصالح وبالتالي تكوين شبكات إجتماعية بينهم تفيد في زيادة معدلات المشاركة المجتمعية داخل الأسواق المالية كما تعزز أيضاً من الدور الحوكمي لهذه الإستثمارات بالشركة ومن ثم خفض مخاطر عدم السداد وزيادة معدلات التمويل. (P:9 , 2020, Dbouk.W, et.al)

3- المشاركة المجتمعية : يرى البعض أن المشاركة المجتمعية تنطلق من تبادل المعلومات والخبرات داخل الشركة إلى المشاركة بالتنمية الإقتصادية, حيث أكدت على أن المشاركة المجتمعية للشركات تعد أحد أدوات تخفيض المخاطر. ( طلعت مصطفى السروجي , 2009, ص : 70)

4- الشبكات الإجتماعية : حيث تعد هذه الشبكات الإجتماعية إدارة رصد للمقرضين تضمن بها سداد إلتزامات الشركة في الوقت المناسب بل وأيضاً وسيلة للتهديد بفرض عقوبات إجتماعية في حالة التخلف عن السداد. (P:95 , 2020 , Azzam.M, et.al)

5- التضامن : لعل ما يميز عملية التضامن كأحد دعائم رأس المال الإجتماعي هو إرتباط الشركة بالسياسة الحكومية من خلال إيجادها حلول فعالة للمشكلات الإجتماعية والبيئية داخل المجتمع وتحقيق الرفاهية والتنمية فالشركات تعد آلية تمويل لحل المشكلات الإجتماعية ومتابعة التنمية الإقتصادية من خلال إستثماراتها الإجتماعية. (P:23, 2020, Andrikopoulos.A)

6- الثقة : ويرتكز على مفهوم (الجدارة بالثقة) والتي تظهر نتيجة تفاعل الأفراد مع الشركة , فالشركة تتألف في الأساس من مجموعة من الأفراد داخل المجتمع يتخذون مجموعة من القرارات , ومن ثم يكونوا مسئولين عن مسانلة الجمهور للشركة , على ذلك فإنهم يعملوا على الحد من السلوك الإنتهازى داخل الشركة والحد من عمليات الغش لإكتساب ثقة المجتمع بهم. (P:7 , 2015, Wicker.P, And Orlowski.J)

7- الإلتصال : وكذلك يشير الإلتصال إلى ضمان حوكمة الشركات حيث يحتاج المساهمون وكذلك الممولين إلى آليه لضمان والتأكد من أن المديرين يتصرفون ويتخذون القرارات التي تصب في

مصلحة المساهمين وكذلك خلق القيمة لهم, وبالتالي فإنهم بحاجة إلى المراقبة والإعتماد على أرقام ومعلومات محاسبية يمكن التحقق منها. (بولاً رمزى نان, 2019, ص : 366)

وتحقق هذه الدعائم المبادئ الأساسية للحوكمة ,حيث تقوم حوكمة المنشآت على مجموعات من المبادئ الأساسية أصدرتها وطورتها منظمة التعاون الإقتصادى والتنمية (OECD) فى عام 2004 وهى تمثل تطويراً للمبادئ التى سبق إصدارها فى عام 1994, وتتمثل فى الآتى,(طارق مختار محمد, 2015, ص: 78) :

1- الحفاظ على حقوق المساهمين : ينبغى أن يكفل إطار الحوكمة حماية حقوق المساهمين التى تضمن الملكية الآمنة للأسهم والمساواة والعدالة بين المساهمين وحقوق نقل الأسهم والحصول على عائد من الأرباح والتصويت فى الجمعية العامة والحصول على المعلومات الخاصة بالمنشأة فى الوقت المناسب وبصفة منتظمة والإطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين بالإضافة إلى حماية حقوق الأقلية.

2- المعاملة المتكافئة للمساهمين : وذلك دون تفرقة بين كبار وصغار المساهمين وسواء أكانوا مساهمين وطنيين أو أجانب, كما لا ينبغى أن تتاح لكافة المساهمين فرصة الحصول على تعويض مناسب فى حالة إنتهاك حقوقهم.

3- الإعتراف بحقوق أصحاب المصالح : وذلك كما يرسىها القانون وأن يعمل على تشجيع التعاون بين المنشآت وبين أصحاب المصالح فى مجال بناء الثروة وإتاحة فرص العمل وتحقيق الإستدامة للمشروعات القائمة على أسس مالية سليمة.

4- تأكيد أساس إطار الحوكمة الفعال : ويتضمن ذلك التأكيد على الشفافية وتحقيق كفاءة السوق وأن يتم تحديد القواعد التى يتضمنها هذا الإطار من منظور تأثير هذا الإطار على الأداء الكلى للإقتصاد.

5- الإفصاح والشفافية : حيث يتعين أن يكفل إطار الحوكمة تحقيق الإفصاح الدقيق وفى الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بأسس المنشأة وموقفها المالى والأداء والملكية وأسلوب ممارسة السلطة.

6- مسئولية مجلس الإدارة : من خلال المتابعة الفعالة للإدارة التنفيذية من قبل مجلس الإدارة وأن يتضمن مساءلة مجلس الإدارة من قبل المساهمين, بحيث يعمل أعضاء مجلس الإدارة على



أساس توافر كامل للمعلومات وكذلك على أساس النوايا الحسنة وسلامة القواعد المطبقة كما يجب أن يعمل لتحقيق مصالح المنشأة والمساهمين.

وبناء على ما سبق من مبادئ فإن على المنشأة أن تعمل على التوسع فى الإفصاحات الإجتماعية لتحقيق جودة الحوكمة بل إن هذه الإفصاحات تعد هى الأهداف الأصيلة لتحقيق هذه الجودة, حيث تتركز هذه الأهداف فى الآتى :

- تحفيز الأداء :حيث أنها تعمل على تحقيق تكافؤ الفرص بين الموظفين وكسب ثقة المراجعين والمتعاملين مع الأجهزة الحكومية بالحصول على خدمة مميزة.

- تحسين القيادة : حيث أنها تعمل على مساعدة الإدارة فى تحقيق الأهداف وإتخاذ القرارات بأفضل الطرق ,وتبنى بيئة وعلاقات عمل متميزة مما يؤدى إلى كفاءة الأداء.

- تحسين الدخول فى الأسواق المالية: حيث أنها تعمل على ترسيخ المعايير والأسس الإقتصادية التى ترمى إلى الحد من التلاعب والفساد وسوء الإدارة, والعمل على كسب ثقة المتعاملين بالأسواق المالية والحفاظ على إستقرارها وتحقيق الإزدهار الإقتصادى.(طارق مختار محمد,

2015, ص: 73)

إن السوق المالى إذا كان يلعب دوراً مهماً فى تحقيق التنمية الإقتصادية, فإن الإفصاح يعد مطلباً ضرورياً حتى يعكس الواقع الحقيقي للمنشآت ومدى إلتزامها بالقوانين والتعليمات التى تقرها الجهات المسؤولة من أجل التأكد من حسن إدارتها بأسلوب علمى يؤدى إلى حماية أموال المساهمين وتوفير معلومات عادلة شفافة لجميع الأطراف ذات العلاقة وفى الوقت نفسه توفر أداة جيدة للحكم على أداء مجلس الإدارة ومحاسبتهم ,وبالتالى فإن إلتزام المنشآت بتطبيق معايير المحاسبة الدولية ومبادئ الحوكمة يؤدى بالضرورة إلى رفع جودة القوائم المالية بما تتضمنه من إفصاح وشفافية.( عصام على فرج, 2013, ص : 41), وهو ما يؤكد على أن التوسع فى إفصاحات المنشأة عن إستثماراتها داخل المجتمع يكسبها قيمة داخله تمكنها من تحقيق الجودة الحوكمية وتعود عليها بالعديد من المنافع.

القسم الثانى : علاقة الإفصاح عن رأس المال الإجتماعى بجودة الحوكمة :

وفى هذا الصدد تطرق العديد من الإقتصاديين والمحللين والخبراء إلى أهمية ومدى تأثير مفهوم حوكمة المنشآت فى العديد من النواحي الإقتصادية والقانونية والإجتماعية الهادفة إلى

صالح الأفراد والمؤسسات والمجتمعات ككل بما يعمل على سلامة إقتصاد الدول وأسواقها المالية وتحقيق التنمية الشاملة فى كلاً من الدول المتقدمة والناشئة على حد سواء ونظراً للتقلبات التى شهدتها أسواق المال فى العديد من الدول العربية فى عام 2006 والتى أثرت سلبياً على المستثمرين فى تلك الأسواق وخاصة الصغار منهم , سارعت العديد من هيئات سوق المال والجهات الإشرافية فى تلك الدول بإصدار لوائح حوكمة المنشآت بها وطالبت المنشآت المسجلة أسهمها بأسواقها المالية بتطبيقها وهذا بلا شك يعكس أهمية مفهوم حوكمة المنشآت ودوره فى إستقرار أسواق المال وحماية المستثمرين.(أسامة محمد عبد العزيز, 2013, ص : 603)

ومن جانب آخر فقد تناولت العديد من الدراسات الميزة التنافسية التى يمكن للشركات أن تحققها نتيجة الإفصاح عن الإستثمارات الإجتماعية , حيث يحقق الإفصاح عنها متطلبات سوق الأوراق المالية , حيث أشارت الدراسات إلى أن هذا النوع من الإستثمارات يحقق مشروعية أعمال الشركة, ويساهم فى تعزيز كفاءة أسواق المال , ووصف المخاطر المرتبطة بالأداء المالى والبينى والإجتماعى المحيطة بالشركة وإستراتيجية أدائها, حيث أن الإفصاح عن هذا التقرير يساهم فى تدعيم الشفافية, كما يساهم فى تدعيم ممارسات حوكمة الشركات ,ومن ثم تلبية متطلبات سوق الأوراق المالية.(ريمون ميلاد فواد, 2016, ص : 162)

وإنطلاقاً من ذلك, فقد بينت الأدبيات السابقة عدة جهات نظر للإلتصال فيما بين أصحاب المصالح والشركات من خلال إستثماراتها الإجتماعية وكانت وجهة النظر الأولى : من منظور (الواجب) والذى يشير إلى أنه يعبر عن السلوك الأخلاقى للشركات من خلال الوفاء بالواجبات والإلتزامات على الشركة والخاصة بتحقيق العدالة دون النظر إلى تقييم المنفعة منها, أما وجهة النظر الثانية : فهى من منظور (النفعية) والتى تشير إلى تنفيذ الشركة إستثماراتها الإجتماعية للوصول إلى تحقيق أهداف الأداء بها كزيادة الربحية أو العائد على الإستثمار أو نمو المبيعات حيث تعد هذه النظرة هى النظرة الإستراتيجية للشركات ,حيث تؤكد على أن الشركات تعتمد هذه الإستثمارات إستجابة لضغوط من مختلف أصحاب المصلحة ,وبذلك فهذه الإستثمارات تعمل على زيادة نسبة الربحية ومن ثم فإنها تعزز من قيمة الشركة داخل الأسواق.( Gupta.K, And Krishnamurti.C ,2018, P : 250).

وفى هذا السياق فقد زاد الإهتمام بالإفصاح عن التنمية المستدامة للشركات فى الآونة الأخيرة نتيجة لضغوط ممارستها جهات متعددة حكومية وأهلية وهيئات دولية مهنية وأكاديمية,



وقد تجسدت هذه الضغوط فى تشريعات وقوانين تسنها الدولة, ومعايير محاسبية للإسترشاد بها تارة أو تلبية لحاجة المستثمرين والمستهلكين والعاملين والمجتمع تارة أخرى. (عصام على فرج, 2013, ص : 75)

وبناء على ما سبق, فإن أهم دوافع تطبيق قواعد الحوكمة بالنسبة للمنشآت والأسواق المالية هو إعادة ثقة المتعاملين من مستثمرين ومساهمين وإدارة المنشآت فى تلك الأسواق تجنباً لتعرضها إلى إنهيارات أو حالات فشل بسبب عدم دقة البيانات والمعلومات المحاسبية وقلة الشفافية وعدم المساءلة فى القوائم المالية, لذلك فإن الدقة والموضوعية فى القوائم المالية بجانب الإلتزام بالقوانين والتشريعات التى تصدرها الدولة والجمعيات المهنية المتخصصة لها الأثر الواضح فى تنشيط حركة السوق الأوراق المالية وزيادة حركة التداول وأسعار الأسهم, فضلاً عن أهمية التوقيت الملائم فى الإفصاح عن كافة المعلومات اللازمة لذلك, الأمر الذى يؤثر فى القدرة التنبؤية لكل المعلومات وعلى سلوك المستثمرين الحاليين والمتوقعين. (عصام على فرج, 2013, ص : 39).

وبذلك فإن الحوكمة تعتبر أداة جيدة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة المنشآت بأسلوب علمى وعملى, بما يودى إلى توفير أطر عامة لحماية أموال المساهمين, وتحقيق نظام بيانات ومعلومات عادل وشفاف يحقق إنسياب هذه البيانات والمعلومات على قدم المساواة, بما يحقق توافر النزاهة فى الأسواق ولأصحاب المصالح والعلاقات المرتبطة بالمشروعات والمنشآت وفى نفس الوقت توفير أداة جيدة للحكم على أداء مجالس إدارة المنشآت ومحاسبيتهم. (عصام على فرج, 2013, ص : 23)

وتساعد نظرية أصحاب المصالح فى تحديد ما هى المجموعات التى يتوقع أن تكون محل إهتمام المنشأة لذلك تأخذ تلك النظرية فى إعتبارها صراحة تأثير توقعات مختلف مجموعات أصحاب المصالح داخل المجتمع عند الإفصاح عن سياسات المنشأة, وبالتالي فإن إفصاح المنشأة يعتبر أداة للإدارة لإدارة إحتياجات مختلف أصحاب المصالح من المعلومات وتعزيز سمعة المنشأة من وجهة نظرهم. (محمد محمود الحوشى, 2017, ص : 406).

حيث تفترض النظرية أن مزيد من المعلومات عن الأنشطة البيئية تعطى إشارة إيجابية على قدرة الشركة على الوفاء بإحتياجات وتوقعات أصحاب المصالح وسيكون لذلك تأثير مباشر على الأداء المالى للمنشأة, كما أن الإستراتيجية الجيدة للإفصاح عن المعلومات الإجتماعية تعمل

على تحسين العلاقة بين المنشأة ومستثمريها الحاليين وحتى المتوقعين, مما يترتب عليه المزيد من الثقة فى سياسة إفصاح المنشأة عن المعلومات.(سنا محمد رزق, 2016, ص : 348)

وتشير نظرية الإشارة إلى أن مديرى المنشآت يكونوا أكثر احتمالاً للإفصاح عن المزيد من المعلومات بهدف الإشارة إلى نتائجها الإيجابية, وفقاً لنظرية الإشارة فإنه يمكن إعتبار التقرير عن معلومات المنشأة بمثابة إشارة إلى أسواق المال, والتي يتم إرسالها لتخفيض عدم تماثل المعلومات, وتخفيض تكلفة التمويل, وزيادة قيمة المنشأة.(محمد محمود الحوشى, 2017, ص : 406)

كما تؤكد على ماسبق نظرية الشرعية حيث تقوم على أساس أن هناك عقداً إجتماعياً بين المنشأة والمجتمع الذى تعمل فيه ويفترض هذا العقد عدداً من التوقعات بأن المجتمع على علم بكيفية إدرة المنشأة لعملياتها, وأن هذه التوقعات من قبل المجتمع ليست ثابتة بل تتغير عبر الزمن, بما يدفع المنشأة للإستجابة لمتطلبات البيئة التى تعمل بها, حيث تكتسب المنشأة شرعيتها من المجتمع, من خلال تبنى قضاياها والإستجابة لمطالبه, وتعد هذه النظرية مدخلاً هاماً فى فهم وتفسير لجوء المنشآت إلى الإفصاح الإختيارى عن المسؤولية البيئية والإجتماعية لتحسين سمعتها فى المجتمع واكتساب شرعيتها من خلال توافق القرارات الإقتصادية مع الأهداف العامة والإجتماعية.(سماح طارق أحمد, 2016, ص : 17)

وإستكمالاً لما جاء فى النظريات السابقة جاءت نظرية التمويل السلوكى الحديثة لتؤكد على العلاقة بين التوسع فى الإفصاحات وتحقق جودة الحوكمة فهى التى فسرت هذه العلاقة حيث قسمت عملية الحوكمة إلى عنصرين أساسيين هما (المخاطر والتكاليف), وكلما زاد هذان العنصران كلما إنخفضت كفاءة عملية الحوكمة, فوجود فكرة الأمان فى عملية الحوكمة أو الثقة فى الشركة يحد من مخاطر الحوكمة, ويمكننا القول أنه يخفض تكاليفها إلى أدنى مستوياتها بل أيضاً يجعلها فى بعض الأحيان منعدمة. يضاف إلى ما سبق أنه طبقاً لنظرية التمويل السلوكى فيما يتعلق بالأسواق المالية, فإن عملية التنبؤ بوجود عوائد للشركة المستثمر فيها عملية صعبة وتحتاج إلى بحث ودراسة وفى التوقيت المناسب حتى يتم خفض مخاطر عملية إتخاذ القرار, وقد تؤثر زيادة النظرة التشاؤمية للمستثمرين للإستثمار فى شركة ما على القدرة على التنبؤ بوجود عوائد لهذه الشركة بحيث لا يمكن إكتشاف هذه العوائد ومن ثم التأثير على أسعار الأسهم الخاصة بالشركة داخل الأسواق المالية.( Thaler. R, And Barberis .)

(P.p:6-7 ,2018,N





وعلى ذلك فإن التمويل السلوكي هو منهج جديد ظهر في الأسواق المالية، وذلك إستجابة لل صعوبات التي واجهت النموذج التقليدي في فهم السلوك المالي للشركات في أسواق المال، ومن ثم إتخاذ قرارات التمويل والإستثمار فيها. حيث يتخذ المستثمرين في بعض نماذج التمويل السلوكي قرارات خاطئة بسبب عدم الفهم الصحيح للمعلومات المتاحة من الشركة، وكذلك قد يتخذون قرارات تتعارض مع قانون المنفعة المتوقعة، ولكنها تتفق مع الأهداف العامة للشركة. وترتكز هذه النظرية على شقين هامين حيث تعد عملية الحوكمة هي الشق الأول لنظرية التمويل السلوكي. (P.p:1-4 ,2018, Thaler. R, And Barberis . N).

ويتوقف سلوك الإدارة بالمنشأة على الأنشطة الأساسية لها والتي تهدف إلى تحقيق التنمية البيئية والإجتماعية من أجل المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة للإقتصاد والمجتمع بشكل عام وليس الهدف منها تعظيم دخل المنشأة فقط لذلك فهي تأخذ بنظر الإعتبار العوامل الخارجية المتعلقة بالمخاطر والتكاليف وحساسة العملاء والأمور الإجتماعية والبيئة الموجهة نحو الأداء المميز للإستدامة، وهناك مجموعة من الفوائد التي تشتمل عليها هذه الإستراتيجية منها تقليل التكاليف التشغيلية وتحسين الأداء المالي وتعزيز سمعة الشركة والعلامة التجارية لها وزيادة الفرص للحصول على رأس المال والمحافظة على العاملين في المنشأة. (وليد سمير عبد العظيم، 2020، ص : 11)

كما يتضح مما سبق، أن الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة يتناغم مع نظرية الشركة التي تقوم على أساس أن المشروع الإقتصادي هو تنظيم إجتماعي له دور إنساني عليه أن يلعبه، ومسئوليات إجتماعية ينبغي أن يتحملها تجاه جميع فئات المجتمع، من مساهمين وموظفين ودائنين وعملاء وجهات حكومية ونقابية مختلفة، وأن ما يتخذ في الشركة من قرار يؤثر على هذه الأطراف جميعاً، كما يتسع دور الإدارة ليشمل إستخدام الموارد الإقتصادية والإجتماعية أفضل إستخدام، وتوفير فرص نمو وإستمرارية الشركة لصالح جميع الفئات ذات العلاقة، ليتم توزيع العائد المحقق منها على جميع هذه الأطراف، بصفة أن لهم جميعاً مصلحة في إستمراريتها، وتتحمل إدارة الشركة المسؤولية تجاههم جميعاً. (جيهان مجدى محمد، 2018، ص : 416)

وطبقاً لمبادرة التقارير العالمية، فإن الإلتزام بالإستدامة والكشف عنها هما أهم خصائص المعلومات التي يقدرها المحللون والمستثمرون على نظام الإفصاح الطوعي، حيث يؤدي إلى

الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة الثقة فى كيفية إدارة المخاطر الإجتماعية والبيئية مما  
يؤدى إلى خفض تكلفة رأس المال.(P:224 ,2017, Ferreo.J, And Sanchez.I)

ومن هنا يتضح دور رأس المال الإجتماعى فى إضافة قيمة للشركات داخل الأسواق المالية  
فى أن المعاملات الإقتصادية فى الإقتصاديات ذات معدلات رأس المال الإجتماعى المنخفض عادة  
تتسم بالقوانين الصارمة والتي تفرض مزيد من التكاليف وخفض الكفاءة ,وبذلك يكون رأس  
المال الإجتماعى بديلاً لهذه العقود القانونية فى الدول الأكثر فقراً حيث تتحقق بذلك كفاءة  
المعاملات الإقتصادية بسبب خفض التكاليف من خلال زيادة تدفق المعلومات والحد من عدم  
تماثل المعلومات وتحقيق المرونة بتلك المعاملات وبالتالي زيادة مستويات الإنتاجية).

(P:49 ,2015,Forte.A, et al

كما أن العلاقة بين حوكمة المنشآت والإفصاح علاقة ذات إتجاهين حيث يتوقف تحقيق مزايا  
ومنافع الحوكمة على إفصاح المنشآت عن ممارسات الحوكمة بها مما يؤدى إلى زيادة مصداقية  
المنشآت أمام جمهور المتعاملين واكتسابها سمعة حسنة الأمر الذى يعيد الثقة بها وبسوق المال  
ككل, وبالتالي تحقيق معدلات نمو مرتفعة, ويمكن القول بأن الإفصاح يعمل على تدعيم وزيادة  
فاعلية حوكمة المنشآت.(رباب محمد حسن, 2017, ص : 750).

وترى الباحثة بناءً على ما سبق أن هناك علاقة تبادلية بين التوسع فى الإفصاح عن دعائم  
رأس المال الإجتماعى وتحقق جودة الحوكمة وذلك من خلال تعظيم قيمة المنشأة داخل مجتمع  
الأسواق المالية وذلك من خلال تعزيز إستثماراتها الإجتماعية والبيئية والإقتصادية وللتركيز  
على فكرة تعظيم القيمة من خلال هذه العلاقة يتم التوضيح التالى.

#### القسم الثالث : تعظيم قيمة المنشأة الإجتماعية من خلال تحقق جودة الحوكمة :

تزايد فى الفترة الأخيرة الإهتمام بمفهوم قيمة المنشأة وتزايدت الدراسات التى تركز على  
ماهية قيمة المنشأة وكيفية تحقيقها ,حيث أن قيمة المنشأة هى نتاج القرارات الإستثمارية  
والتشغيلية والتمويلية وبالتالي تركز على القيمة السوقية للمنشأة ,فزيادة القيمة السوقية  
لأسهم المنشأة يدفع إدارتها إلى إتخاذ العديد من الإجراءات التى تؤدى إلى تعظيم قيمة  
المنشأة.(سماح طارق أحمد, 2016, ص : 21).

ويعد المستثمرون بوصفهم أحد مكونات المجتمع الذين يتأثرون بالظروف والعوامل فى  
البيئة المحيطة بهم وإن نجاح أى قرار إستثمارى يتطلب منهم فهم العوامل النفسية والمالية



ومدى إستعدادهم لمواجهة المخاطر المحتملة التي تؤثر في أداء السوق المالي لأن البعض منهم يصاب بخيبة أمل عند إنخفاض أداء السوق أما في حالة إرتفاع الأداء تزداد ثقة المستثمرين بأنفسهم وتحسن أدائهم.(وليد سمير عبد العظيم, 2020, ص : 21), وهو ما يحققه تطبيق الحوكمة والتأثير على المساهمين ,حيث أن منشآت المساهمة سيصبح من السهل عليها قيد أوراقها المالية بالبورصة ,الأمر الذي يستوجب إنتباه مساهميها وإدارتها إلى ضرورة متابعة تطبيق الحوكمة تمهيداً وإستعداداً للقيد في سوق الأوراق المالية, فالتأهيل السليم للطرح العام أو القيد في البورصة يأتي عن طريق تطبيق مبادئ الحوكمة مقدماً بشكل سليم.(رباب محمد حسن, 2017, ص : 745)

وتؤكد تطبيق قواعد الحوكمة على تحقيق الكفاءة الإستثمارية والتي عرفها الباحثون الكفاءة الإستثمارية بأنه الإستثمار عند المستوى الأمثل ,وأن الإنحراف عن هذا المستوى إما يعبر عن إفراط إستثماري وهو الإستثمار فوق المستوى الأمثل ,أو العجز الإستثماري وهو الإستثمار دون المستوى الأمثل, ويرجع الإنحراف عن المستوى الأمثل أو المخطط للإستثمار إلى وجود عدم تماثل المعلومات والتي تؤدي بدورها إلى مشاكل الخطر الأخلاقي وهو إتخاذ الإدارة إجراءات إنتهازية تضر بمصلحة المساهمين.(أميرة محمد محمود, 2017, ص : 60).

هذا وتظهر أهمية الإفصاح وجودة القوائم المالية أيضاً من خلال إزدياد حاجة المنشآت المساهمة إلى التمويل عن طريق أسواق المال والبورصات ,فالإفصاح يعد شرطاً أساسياً لتأسيس أسواق المال والتي غالباً ما تشرف على تلك الأسواق هيئات مهنية أو شبه حكومية تلزم المنشآت المقيدة أسهمها في البورصة بإتباع إجراءات وقوانين وقواعد أساسية تحدها المهنة وذلك حتى يكتسب الإفصاح والقوائم المالية المنشورة مصداقية لدى المستخدمين والمساهمين ,وبذلك تكون هذه المعلومات ذات قيمة وجودة ومنفعة لمستخدميها.(عصام على فرج, 2013, ص : 40)

كما أن الإفصاح عن الإستدامة الذي يعكس الأداء المستدام للشركات بأبعاده الثلاثة الإقتصادي والإجتماعي, والبيئي, ينعكس إيجابياً على الأداء التشغيلي لها من حيث زيادة مبيعاتها, ومن ثم على ربحيتها, مما يؤثر بالإيجاب على قيمة الشركة, وبالتالي سعر السهم في سوق المال, وذلك يوضح أنه بالرغم من أن الإفصاح عن الإستدامة هو إفصاح إختياري إلا أن معظم الشركات تقدم هذا النوع من الإفصاح ,لإقتناعها أن هذا الإفصاح يمثل جزءاً هاماً من تقييم أدائها.(نعمة حرب مشابط, 2016, ص:88)

وبذلك فإن هناك ارتباط طردى بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال بسبب زيادة المخاطر التى يتعرض لها المقرضين بشأن تقدير العوائد المتوقعة على إستثماراتهم لعدم كفاية المعلومات المتاحة لهم مما يدفعهم للمطالبة بفائدة إضافية تعوضهم عن تحمل تلك المخاطر.(داليا محمد خيرى ,2016, ص: 817), وبناء عليه وبتطبيق مصطلح الإستدامة على المحاسبة, فالإستدامة تعنى أكثر من الإستمرارية التى أشار إليها معيار المحاسبة الدولى رقم 1 الذى نص على أنه يجب عند إعداد القوائم المالية مراعاة تقييم قدرة الشركة على الإستمرار لفترة لا تقل عن إثنى عشر شهراً من تاريخ الميزانية.(المعيار المحاسبى الدولى رقم (1), الفقرة 24), كما أكدت إصدارات المنظمات المهنية على أهمية تقارير الأعمال المتكاملة كمدخل يمكن تبنيه للتغلب على قصور نموذج الإفصاح المالى, ونتيجة لذلك ظهرت مسودة مشروع الإطار العام لتقارير الأعمال المتكاملة (IIRC,2013) والصادر عن اللجنة الدولية لإعداد تقارير الأعمال المتكاملة, وعلى ذلك فإن المعلومات المتعلقة بالقضايا البيئية والإجتماعية أصبحت مصدراً هاماً لإتخاذ القرارات الإستثمارية لأصحاب المصالح من خلال توفير إفصاح المنشآت عن مفردات الأداء المالى والتشغلى لها.(طارق وفيق إبراهيم, 2020, ص : 7)

والجدير بالذكر أنه يتم إعداد محتوى تقرير الأعمال المتكاملة على أساس عدد من المبادئ أوضحتها عدد من الخطوات بمبادرة (G4) والتى تبدأ (بالتحديد), حيث يتم وضع قائمة جوانب المبادرة العالمية لإعداد التقارير وغيرها من المواضيع المهمة فى الإعتبار, مع تطبيق مبادئ سياق الإستدامة وشمول أصحاب المصلحة من حيث تحديد الجوانب المفصح عنها - وغيرها من الموضوعات ذات الصلة بناءً على الآثار الإقتصادية, والبيئية والإجتماعية ذات الصلة المتعلقة بجميع أنشطة ومنتجات وخدمات وعلاقات الشركة أو بالأثر الذى يمكن أن تحدثه هذه التأثيرات على تقييمات أصحاب المصلحة وقراراتهم بالإضافة إلى تحديد مكان وقوع الآثار سواء داخل أو خارج الشركة, وأية جوانب ومواضيع تعتبر ذات صلة بالأداء الإجتماعى والمستدام وحدود أثارها.

بالإضافة إلى (ترتيب الأولويات), وطبقاً لهذا المبدأ يتم الإفصاح عن المعلومات ذات الصلة بأهمية الآثار الإقتصادية والبيئية والإجتماعية للشركة وأثرها على تقييمات أصحاب المصلحة وقراراتهم, وأخيراً (التحقق), فيركز على تطبيق مبادئ الإستكمال وشمول أصحاب المصلحة حيث يتم تقييم قائمة الجوانب الجوهرية مرة أخرى ومقارنتها مع بعضها البعض لضمان أن يعطى التقرير تمثيلاً معقولاً ومتوازناً للآثار الهامة الإقتصادية والبيئية والإجتماعية للشركة,



ويتيح لأصحاب المصلحة تقييم أداء الشركة, كما يركز على الحصول على الموافقة على قائمة الجوانب الجوهرية المحددة بالتقدير مع الإدارة العليا ومن ثم إعداد النظم والعمليات لجمع المعلومات اللازمة للإفصاح, وتقسيم الجوانب الجوهرية المحددة إلى إفصاحات معيارية وإفصاحات متعلقة بأسلوب الإدارة وتحديد المؤشرات اللازمة للتعبير عنهم وتقديم التقرير بناء عليها. (المبادئ التوجيهية لإعداد تقارير الاستدامة (G4), 2014, ص : 90)

وعليه فقد تم تعريف تقارير الأعمال المتكاملة على أنها, هي التقارير التي تعرض بصورة كلية الأداء المالي والإستدامى للشركة, بما يسمح لأصحاب المصلحة بتقييم مدى قدرة الشركة على خلق القيمة والحفاظ عليها خلال الأجل القصير والمتوسط والطويل. وذلك حيث يرى الإتحاد الدولي للمحاسبين أن التقرير المالي الحالى ضيق الأفق ويجب تطويره ليصبح تقرير أعمال يحقق التكامل بين المجالات الإجتماعية والبيئية والإقتصادية والحوكومية, والإستراتيجية للشركة, على ذلك فقد عرفها " بأنها تجميع للمعلومات الجوهرية حول إستراتيجية وحوكمة وأداء الشركة بحيث تنعكس فى الأداء التجارى والإجتماعى والبيئى الذى تعمل منه ".(ناهد محمد يسرى, 2015, ص : 647)

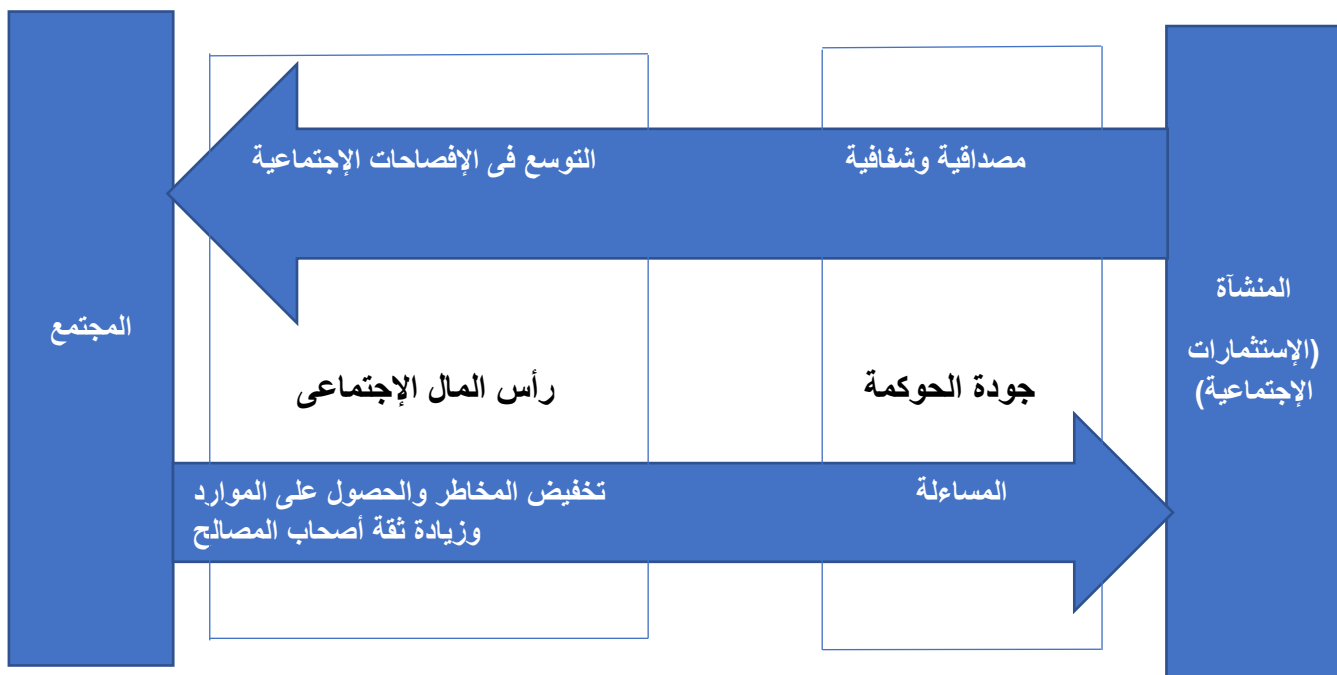
وترى الباحثة بناءً على تعريف تقارير الأعمال المتكاملة ومبادئها أن الإفصاح الإجتماعى والتوسع فيه يودى إلى تحسين صورة المنشأة أمام المستثمرين ,بل ويحقق الدعائم اللازمة لتحقيق قيمة للمنشأة فالإلتزام بالمعايير الأخلاقية وقوة الإتصال والتضامن وتكوين الشبكات الإجتماعية والتوسع فى الإستثمارات الإجتماعية من خلال مشاركة المنشأة مع المجتمع والبيئة المحيطة بها يحقق مبادئ الحوكمة ,ويحقق الجودة المتمثلة فى المصداقية والشفافية للإفصاحات المالية وغير المالية أمام المساهمين والمؤسسات الحكومية والإستثمارية مما يضيف قيمة إجتماعية ومركز تنافسى متميز للمنشأة داخل المجتمع الإستثمارى ,بل ويتضامن معه فى تحقيق الرفاهية الإجتماعية ,ويحقق أيضاً الحصول على الموارد المالية اللازمة لإستثماراتها والتحوط من المخاطر التى قد تواجهها نتيجة لعدم تماثل المعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية وكذلك التحوط من عدم قدرة المساهمين على تقييم أدائها بدقة.

وبناءً على ما سبق فإن رأس المال الإجتماعى يعبر عن قيمة الشركة داخل المجتمع من خلال إلتزام الشركة الأخلاقى بالمساهمة الإجتماعية وإدارة المخاطر الإجتماعية, كالإلتزام البيئى وإحترام قوانين العمل, وتطبيق المواصفات القياسية, وتوضيح آلية حماية ودعم الموظفين والعاملين فى الشركة, وزيادة الوعى التشغيلى, وكذلك رصد العلاقات مع الموردين والعملاء

والإتحادات والحكومات. وهذه العلاقات أمر مهم وقيمة مضافة للشركة ولها أولوية عند الموردين عند نقص الموارد. (عصام عبد المنعم أحمد، وآخرون، 2018، ص: 816).

كما أن إلتزام المنشآت بالتطبيق الفعال لقواعد الحوكمة يترتب عليه منافع عديدة سواء للمنشأة ذاتها أو لمساهميها أو لجميع أطراف أصحاب المصالح، حيث تساعد الحوكمة فى إدارة ورقابة الأنشطة المختلفة للمنشآت، كما يساعد الإلتزام بالتطبيق الفعال لآليات حوكمة المنشآت على إدارة أصول الشركة بطريقة كفاء، كما أن آليات الحوكمة تعد أجهزة هامة لمراقبة قرارات الإدارة الأمر الذى يشجع المديرين لتنفيذيين على الحفاظ على سياسة الإفصاح بما يتفق مع تعظيم قيمة المنشأة وذلك لأن تمسك المنشآت بممارسات جيدة للحوكمة سيمكنها من مراقبة أنشطتها بشكل أفضل جنباً إلى جنب مع تبنى سياسات إفصاح أكثر معلوماتية، الأمر الذى يعزز مستوى الشفافية الذى تنطوى عليه التقارير المالية لتلك المنشآت. (إبراهيم محمد الطحان، 2020، ص.ص: 10-11)

وبناء على ما سبق تقوم الباحثة بتوضيح العلاقة التأثيرية بين الإفصاح عن رأس المال الإجتماعى وجودة الحوكمة فى الشكل التالى: (الشكل / من إعداد الباحثة)



ويتضح من الشكل السابق تفسير العلاقة المتبادلة بين جودة الحوكمة وتكوين قيمة إجتماعية للمنشأة (رأس المال الإجتماعى)، حيث تتركز جودة الحوكمة فى شقين رئيسيين الأول هو (المصادقية والشفافية) وهو المبدأ الذى تعمل من خلاله المنشأة على كسب ثقة أصحاب



المصالح والحد من مخاطر عدم تماثل المعلومات, والثانى هو (المساءلة) وهو المبدأ الذى يقوم من خلاله المجتمع على تشجيع المنشأة على الإمتثال للقوانين والمعايير والقوانين المجتمعية والتي تسعى المنشأة من خلال إستثماراتها داخل المجتمع على تأكيد دورها وإكتساب قيمة ومركز تنافسى لها داخل هذا المجتمع, ويتبين أيضاً أن جودة الحوكمة تتحقق نتيجة للتوسع فى الإفصاح عن الإستثمارات الإجتماعية, الأمر الذى يجعل هذا التوسع يعمل على تخفيض مخاطر عدم تماثل المعلومات ويمكنها من تشجيع المستثمرين على الإستثمار فى المنشأة وبالتالي خفض تكاليف التمويل وزيادة أسعار الأسهم, وبذلك يتضح أن هذه العلاقة بين جودة الحوكمة والإفصاح عن رأس المال الإجتماعى هى علاقة تبادلية فتحقيق قيمة للمنشأة داخل المجتمع يشجعها على فعالية مبادئ الحوكمة والتي من شأنها تفرض على المنشأة التوسع فى الإفصاحات الإجتماعية لكسب قيمة إجتماعية داخل الأسواق المالية.

القسم الرابع : منهجية الدراسة الميدانية وتحليل النتائج الإحصائية :

أولاً : منهجية الدراسة :

ويتضمن مجتمع العينة ثلاثة فئات , فى الأولى , عدد من الشركات تبلغ (30) شركة من المقيدة بمؤشر التنمية المستدامة بالبورصة المصرية (ESG) تم إختيار الشركات التالية لإهتمامها بمجال الإستدامة نظراً لطبيعة أنشطتها (المصرية للاتصالات, اوراسكوم للتنمية مصر, Raya Contact Center راية لخدمات مراكز الاتصالات, الصناعات الكيماوية المصرية – كيما, سيدى كرير للبتروكيماويات). أما الفئة الثانية فتضم عدد الأفرع بالبنك الأهلى المصرى وبنك مصر فى منطقة الأسكندرية والتي تضم ثلاثة محافظات هم (الأسكندرية, البحيرة, مرسى مطروح), حيث بلغ عدد الأفرع بالبنك الأهلى المصرى عن هذه المنطقة عدد (57) فرع, وبنك مصر (43) فرع عن نفس المنطقة.

وبالنسبة للفئة الثالثة فهى البورصة المصرية وتحتوى على عدد (14) قطاع يتبعهم (49) إدارة بخلاف رئيس مجلس الإدارة ونائبه وعدد من الجهات الإستشارية.

وتم إختيار العينة من الفئة الأولى بالنسبة للشركات المقيدة بمؤشر (ESG) بالبورصة المصرية من الإدارة المسؤولة عن إصدار وإعداد التقارير والقوائم المالية بالشركات السابق ذكرها.

أما فى الفئة الثانية فقد تم إختيار الأفرع البنكية التى تضم أقسام إئتمان فبالنسبة للبنك الأهلى المصرى فتضم عدد الأفرع التى تحتوى على أقسام إئتمان (25) فرع بمعدل عدد موظفين يتراوح من 6 إلى 10 موظفين بمتوسط عدد موظفين 8 فى كل فرع, أما بنك مصر فيضم عدد الأفرع التى تضم على أقسام إئتمان إلى ما يقرب من (20) فرع ويتراوح عدد الموظفين فى كل قسم لكل فرع من 4 إلى 8 موظفين بمتوسط عدد 6 موظفين فى كل فرع.

بالإضافة إلى إختيار العينة من الفئة الثالثة والتى يتضح من الهيكل التنظيمى للدراسة أنها تضم قطاعى (قيد الشركات, والعضوية) وما يتبعها من إدارات وذلك لدراستها وإضطلاعها على القوائم والتقارير الخاصة بشركات الإتصالات وتضم كل إدارة فى مقرتها الثلاثة على عدد من الموظفين يتراوح من 10 إلى 20 موظف بمتوسط عدد موظفين (15) موظف.

جدول رقم (1) ويوضح الجدول التالى بيان نسبة الإستجابة لعينة الدراسة من الفئات الثلاثة, وذلك كالتالى :

م	فئات العينة	عينة البحث	عدد الإستثمارات الموزعة	عدد الإستثمارات التى تم جمعها	عدد الإستثمارات المرفوضة	عدد الإستثمارات الصالحة	نسبة الإستجابة
1	الفئة الأولى	289	295	252	37	215	74.39%
2	الفئة الثانية	320	325	291	43	248	77.5%
3	الفئة الثالثة	120	125	104	12	92	76.67%
4	مجموع الفئات	729	745	647	92	555	76.13%

ثانياً : نتائج التحليل الإحصائى :

#### 1- المتوسطات المرجحة والانحرافات المعيارية :

فى مجال التحليل الوصفى لمتغيرات الدراسة فقد تم حساب الوسط الحسابى والانحراف المعياري لكل من تخفيض المخاطر، الحصول على الموارد، زيادة ثقة أصحاب المصالح، والمصادقية والشفافية، المسائلة، التوسع فى الإستثمارات الإجتماعية كما فى الجدول التالى :





جدول رقم (2) حساب المتوسطات المرجحة والانحرافات المعيارية

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	المتغيرات
0.95556	3.5342	1- تخفيض المخاطر
0.95997	3.5288	2- الحصول على الموارد
0.96630	3.4486	3- زيادة ثقة أصحاب المصالح
0.98758	3.2757	4- مصداقية وشفافية
1.09659	3.4144	5- المسائلة
0.93954	3.5288	6-التوسع في الإستثمارات الإجتماعية

يتضح من الجدول السابق مايلي:

- بلغ متوسط مؤشر تخفيض المخاطر (3.5342) وانحراف معياري (0.95) وتشير تلك القيمة إلى علاقة التوسع في الإستثمارات الإجتماعية بخفض مخاطر المنشآت المتمثلة في عدم تماثل المعلومات ومن ثم خفض تكاليف التمويل .

- بلغ متوسط مؤشر الحصول على الموارد (3.5288) وانحراف معياري (0.95) وتشير تلك القيمة إلى أثر القيمة الإجتماعية للمنشأة على كسب ثقة أصحاب المصالح.

- بلغ متوسط مؤشر زيادة ثقة أصحاب المصالح (3.4486) وانحراف معياري (0.96) مما تعكس تلك القيمة إلى أثر التوسع في الإستثمارات الإجتماعية على القرارات التمويلية لأصحاب المصالح .

- بلغ متوسط مؤشر مصداقية وشفافية (3.2757) وانحراف معياري (0.98) وتشير تلك القيمة إلى تحقق جودة الحوكمة نتيجة لتحقيق القيمة الإجتماعية للمنشأة.

- بلغ متوسط مؤشر المسائلة (3.4144) وانحراف معياري (1.09) وتشير تلك القيمة إلى علاقة الإفصاحات الإجتماعية بتحقيق القيمة الإجتماعية للمنشأة بالأسواق المالية .

- بلغ متوسط مؤشر التوسع في الإستثمارات الإجتماعية (3.5288) وإنحراف معياري (0.93) وتشير تلك القيمة إلى أثر رأس المال الإجتماعي على تخفيض مخاطر المنشأة وزيادة الحصول على مواردها المالية .

## 2-إختبار فروض البحث:

تم إجراء تحليل الإنحدار الخطي المتعدد بطريقة التقدير المتزامن Enter بهدف إختبار الأثر المباشر لكل متغير من المتغيرات الفرعية المستقلة على المتغير التابع وذلك من خلال الخطوات التالية:

- إختبار مدى إرتباط المتغيرات الفرعية المستقلة مجتمعة بالمتغير الفرعي التابع وذلك باستخدام معامل الإرتباط المتعدد R وحساب نسبة مساهمة المتغيرات الفرعية المستقلة مجتمعة في تفسير الإختلاف في المتغير الفرعي التابع وذلك باستخدام معامل التحديد  $R^2$  .
- إختبار معنوية تأثير كل متغير من المتغيرات الفرعية المستقلة على المتغير الفرعي التابع وذلك باستخدام اختبار T-test . وإختبار جودة نموذج علاقة الإنحدار باستخدام إختبار F .

### • إختبار الفرض الأول :

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبانيء رأس المال الإجتماعي وتحقيق مصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي للمنشأة .

جدول رقم (3) نتائج إختبار أثر أهداف رأس المال الإجتماعي على تحقيق مصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي للمنشأة

مستوى المعنوية إختبار T - test	إختبار المعنوية T- test	الخطأ المعياري	قيم معاملات الإنحدار B	(المتغيرات)
0.000	5.586	0.176	0.985	الثابت
0.000	4.387	0.043	0.197	تخفيض المخاطر
0.000	5.069	0.044	0.224	الحصول على الموارد
0.000	5.565	0.042	0.233	زيادة ثقة أصحاب المصالح



0.492	معامل الارتباط المتعدد R
0.242	معامل التحديد للعلاقة $R^2$
معنوية (F) = 0.000	قيمة (F) = 58.755
	إختبار جودة النموذج F

ينضح من الجدول السابق مايلي:

إن معامل الارتباط المتعدد R بلغ (0.492) ومعامل التحديد للعلاقة  $R^2$  (0.242) بينما بلغت قيمة F (58.755) وهوما يشير إلى النتائج التالية :-

- إن الأبعاد الفرعية لأهداف رأس المال الإجتماعي مجتمعة ترتبط معنوياً بمصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي للمنشأة وذلك بمعامل ارتباط متعدد إيجابي بلغ (0.492).

- إن الأبعاد الثلاثة لأهداف رأس المال الإجتماعي مجتمعة وفقاً لمعامل التحديد  $R^2$  (0.242) من التغيير في العمليات المتعلقة بمصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي للمنشأة.

- بلغت قيمة F (58.755) وهي دالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.000) وهوما يدل على جودة نموذج الإنحدار ويؤكد على معنوية تأثير أهداف رأس المال الإجتماعي على تحقيق مصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي .

- أثبت نموذج الإنحدار معنوية تأثير كلاً من تخفيض المخاطر، والحصول على الموارد، وزيادة ثقة أصحاب المصالح على مصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي للمنشأة.

ويتضح مما سبق رفض الفرض الأول لعدم وقبول الفرض البديل أي أن يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعي وتحقيق مصداقية وشفافية الإفصاح الإجتماعي للمنشأة.

• إختبار الفرض الثاني :-

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعي وتعزيز سياسة المسائلة بالمنشأة .

جدول رقم (4) نتائج إختبار أثر أهداف رأس المال الإجتماعي على تعزيز سياسة المسائلة بالمنشأة

مستوى المعنوية إختبار T - test	إختبار المعنوية T- test	الخطأ المعياري	قيم معاملات الإنحدار B	(المتغيرات)
0.000	3.563	0.190	0.678	الثابت
0.000	4.383	0.048	0.212	تخفيض المخاطر
0.000	7.190	0.048	0.342	الحصول على الموارد
0.000	4.992	0.045	0.226	زيادة ثقة أصحاب المصالح
0.534				معامل الارتباط المتعدد R
0.285				معامل التحديد للعلاقة R <sup>2</sup>
معنوية (F) = 0.000		قيمة (F) = 73.254		إختبار جودة النموذج F

يتضح من الجدول السابق مايلي:

إن معامل الارتباط المتعدد R بلغ (0.534) ومعامل التحديد للعلاقة R<sup>2</sup> (0.285) بينما بلغت قيمة F (73.254) وهوما يشير إلى النتائج التالية :-

- إن الأبعاد الفرعية لأهداف رأس المال الإجتماعي مجتمعة ترتبط معنوياً بتعزيز سياسة المسائلة بالمنشأة وذلك بمعامل ارتباط متعدد إيجابي بلغ (0.534).

- إن الأبعاد الثلاثة لأهداف رأس المال الإجتماعي مجتمعة وفقاً لمعامل التحديد R<sup>2</sup> (0.285) من التغيير في العمليات المتعلقة بتعزيز سياسة المسائلة بالمنشأة.

- بلغت قيمة F (73.254) وهي دالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.000) وهوما يدل على جودة نموذج الإنحدار ويؤكد على معنوية تأثير أهداف رأس المال الإجتماعي على تعزيز سياسة المسائلة بالمنشأة.



- أثبت نموذج الإنحدار معنوية تأثير كلاً من تخفيض المخاطر، والحصول على الموارد، وزيادة ثقة أصحاب المصالح على تعزيز سياسة المسانلة بالمنشأة.

ويتضح مما سبق رفض الفرض الثاني لعدم وقبول الفرض البديل أى أن يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعي و تعزيز سياسة المسانلة بالمنشأة.

• إختبار الفرض الثالث :

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعي والتوسع في الإستثمارات الإجتماعية .

جدول رقم (5) نتائج إختبار أثر أهداف رأس المال الإجتماعي على التوسع في الإستثمارات الإجتماعية

مستوى المعنوية لإختبار T - test	إختبار المعنوية T- test	الخطأ المعياري	قيم معاملات الإنحدار B	(المتغيرات)
0.000	9.867	0.173	1.706	الثابت
0.000	5.566	0.044	0.245	تخفيض المخاطر
0.000	5.805	0.043	0.251	الحصول على الموارد
0.000	4.875	0.041	0.263	زيادة ثقة أصحاب المصالح
0.443				معامل الارتباط المتعدد R
0.196				معامل التحديد للعلاقة R <sup>2</sup>
معنوية (F) = 0.000		قيمة (F) = 44.727		إختبار جودة النموذج F

يتضح من الجدول السابق مايلي:

إن معامل الارتباط المتعدد R بلغ (0.443) ومعامل التحديد للعلاقة  $R^2$  (0.196) بينما بلغت قيمة F (44.727) وهوما يشير إلى النتائج التالية :-

- إن الأبعاد الفرعية لأهداف رأس المال الإجتماعى مجتمعة ترتبط معنوياً بالتوسع فى الإستثمارات الإجتماعية وذلك بمعامل إرتباط متعدد إيجابي بلغ (0.443).

- إن الأبعاد الثلاثة لأهداف رأس المال الإجتماعى مجتمعة وفقاً لمعامل التحديد  $R^2$  (0.196) من التغيير فى العمليات المتعلقة بالتوسع فى الإستثمارات الإجتماعية.

- بلغت قيمة F (44.727) وهي دالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.000) وهوما يدل على جودة نموذج الإنحدار ويؤكد على معنوية تأثير أهداف رأس المال الإجتماعى على التوسع فى الإستثمارات الإجتماعية.

- أثبت نموذج الإنحدار معنوية تأثير كلاً من تخفيض المخاطر، والحصول على الموارد، وزيادة ثقة أصحاب المصالح على التوسع فى الإستثمارات الإجتماعية.

ويتضح مما سبق رفض الفرض الثالث العدم وقبول الفرض البديل أى أن يوجد أثر ذو دلالة إحصائية على أن هناك علاقة تبادلية بين أهداف ومبادئ رأس المال الإجتماعى والتوسع فى الإستثمارات الإجتماعية.



## النتائج :

وتستنتج الباحثة مما سبق عدد من النتائج كالتالى :

- 1- تنقسم جودة الحوكمة إلى شقين الأول تحقق مبدأ المصداقية والشفافية تجاه المجتمع والثانى تحقق مبدأ المساءلة من المجتمع تجاه المنشأة.
- 2- يشير التوسع فى الإفصاحات الإجتماعية للمنشأة إلى التأكيد على تحقق مبدأ الشفافية والمصداقية والوفاء بالالتزامات الإجتماعية ,ومن ثم التأكيد على فعالية جودة الحوكمة بالمنشأة.
- 3- يعمل التوسع فى الإفصاحات الإجتماعية إلى خفض مخاطر عدم تماثل المعلومات ,ومن ثم زيادة الحصول على الموارد اللازمة للإستثمار بالمنشأة وبالتالي تحقيق الكفاءة الإستثمارية لها.
- 4- يتم تعظيم قيمة المنشأة داخل المجتمع نتيجة لتعزيز سياسة المساءلة من المجتمع تجاهها مما يجعل المنشأة تلتزم بالقيم والمعايير والقوانين التى يفرضها المجتمع عليها.
- 5- يعد رأس المال الإجتماعى قيمة المنشأة المضافة داخل المجتمع والتى تكتسبها نتيجة لإلتزاماتها بالقيم والمساهمة الإجتماعية ,والتي تتمثل فى خفض تكاليف الحصول على التمويل والمخاطر الناجمة عن عدم تماثل المعلومات.
- 6- هناك علاقة تبادلية بين التوسع فى الإفصاحات عن دعائم رأس المال الإجتماعى وبين تحقق جودة الحوكمة بالمنشأة تتلخص فى تعظيم قيمتها الإجتماعية.
- 7- يتم تعظيم قيمة المنشأة وتحمل مركز تنافسى بين مثيلاتها من المنشآت الأخرى بالأسواق المالية عندما تحقق تعظيم ثروة كافة أصحاب المصالح من خلال تركيزها على الإرتقاء بالسلوك الأخلاقى لها عند إتخاذ قراراتها وإستهدافها التنمية ورفاهية المجتمع والذى ينعكس عليها بزيادة ثقة المتعاملين فيها.

## التوصيات :

وتوصى الباحثة من خلال ما سبق فى متن البحث ونتائجه إلى الآتى :

- 1- التوسع فى دراسة علاقة دعائم رأس المال الإجتماعى بالعوامل الإستثمارية المختلفة والسياسات والإستراتيجيات التى تتبعها النظم الإدارية فى مجال الإفصاح والقياس المحاسبى.

- 2- التوسع فى دراسة أساليب قياس جديدة وتطوير عملية الإفصاح المحاسبى بما يتلائم مع متطلبات السوق المالية وتوجيه السلوك الإستثمارى نحو تحقيق الرفاهية المجتمعية.
- 3- ضرورة البحث فى كيفية تعظيم القيمة الإجتماعية للمنشآت ودراسة العوامل المؤثرة عليها فى ضوء دعائم تكوين رأس امال الإجتماعى والإفصاح عنه.
- 4- ضرورة إهتمام المنشآت بتطبيق مبادئ الحوكمة بما يحقق منافع لكافة أصحاب المصالح من خلال إتباع سياسات تعزز من الرقابة المجتمعية على تلك المنشأة.
- 5- إهتمام المؤسسات الحكومية بدعم المنشآت التى تقوم بمزيد من التضامن الإستثمارى داخل المجتمع لتشجيعها على تحقق جودة الحوكمة.
- 6- العمل على تطوير عملية الرصد والمراقبة المجتمعية من قبل المؤسسات المختلفة على كافة المنشآت فيما يتعلق بالإفصاح عن الإستثمارات الإجتماعية بهدف زيادة مصداقية وشفافية القوائم والتقارير المالية وغير المالية لهذه المنشآت.
- 7- الإهتمام بوضع المعايير والقوانين الملزمة بشأن الإفصاح الإجتماعى والذى يعزز من جودة الحوكمة بالمنشآت ومن ثم تحقيق تعظيم قيمة المنشأة وكافة أصحاب المصالح مما يحقق التنمية الإقتصادية ورفاهية المجتمع.





المراجع :

أولاً : المراجع العربية :

1- أحمد حامد محمود, نبيل ياسين احمد, " دور الإفصاح المحاسبي عن ممارسات التنمية المستدامة فى ترشيد قرارات المستثمرين : دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة فى البورصة السعودية ", مجلة الفكر المحاسبي, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 21, العدد 2, 2017.

2- المبادئ التوجيهية لإعداد تقارير الاستدامة (G4), مبادئ إعداد التقارير والإفصاحات المعيارية, Global Reporting Initiative, 2014.

3- أسامة محمد عبد العزيز, " أثر تطبيق نظام حوكمة الشركات على الأداء الفعال بالتطبيق على الشركة القابضة للنقل البحرى والبرى والشركات التابعة لها", المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, العدد 3, 2013.

4- أميرة محمد محمود على, " قياس أثر التحفظ المحاسبي على الكفاءة الإستثمارية فى ضوء آليات حوكمة الشركات مع دراسة تطبيقية", المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, العدد 3, 2017.

5- المعيار المحاسبي الدولي رقم 1, عرض القوائم المالية, الفقرة 24.

6- إبراهيم محمد الطحان, " أثر خصائص مجلس الإدارة فى ضوء قواعد الدليل المصرى لحوكمة الشركات 2016 على مستوى التحفظ المحاسبي", مجلة الفكر المحاسبي, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 24, العدد 2, 2020.

7- بولا رمزى نان, " قياس أثر المسؤولية الإجتماعية للشركات على التحفظ المحاسبي وانعكاس ذلك على هيكل التمويل : دراسة تطبيقية ", مجلة الفكر المحاسبي, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 23, العدد 1, 2019.

8- جيهان مجدى محمد, " أثر الإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة فى الحد من مخاطر القرارات الإستثمارية : دراسة ميدانية ", مجلة الفكر المحاسبي, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 22, العدد 4, 2018.

9- داليا محمد خيرى , " تحليل العلاقة بين جودة التقارير المالية وبعض الخصائص التشغيلية للشركات وتكلفة التمويل بالمديونية : دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة فى البورصة المصرية " مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة , جامعة عين شمس, المجلد 20 , العدد 2, 2016.

10- ريمون ميلاد فواد, "الأثار الإيجابية لتقرير الإستدامة : دراسة ميدانية على شركات المساهمة السعودية " , مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 20, العدد 4, 2017.

11- رباب محمد حسن, "دراسة تحليلية لتأثير تطبيق مبادئ وآليات الحوكمة على قيمة المنشأة من منظور تكلفة رأس المال", المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة قناة السويس, المجلد 8, ملحق, 2017.

12- سناء محمد رزق, "أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية على قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية", مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 20, العدد 4, 2016.

13- سماح طارق أحمد, "العلاقة التأثيرية بين آليات الحوكمة والإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية وإنعكاسها على قيمة المنشأة : بالتطبيق على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية", مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 20, العدد 2, 2016.

14- طلعت مصطفى السروجى, رأس المال الإجتماعى, توزيع مكتبة الأنجلو المصرية, القاهرة, 2009.

15- طارق وفيق إبراهيم, " أثر الإفصاح المحاسبى عن تقارير الأعمال المتكاملة على الأداء المالى والتشغلى فى الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية :دراسة تطبيقية", مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 24, العدد 1, 2020.



16- طارق مختار محمد, "أثر ممارسة حوكمة الشركات على شفافية القوائم المالية : دراسة ميدانية", مجلة الفكر المحاسبي, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 19, العدد 1, 2015.

17- عصام على فرج, " نموذج مقترح للإفصاح المحاسبي عن التنمية المستدامة لمنشآت الأعمال المصرية : دراسة ميدانية ", المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة حلوان, المجلد 27, العدد 4, 2013.

18- عصام على فرج, "العلاقة بين حوكمة الشركات والإفصاح المحاسبي وجودة القوائم المالية : دراسة ميدانية على الشركات المقيدة أسهمها بالبورصة المصرية", مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي, مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي, جامعة الأزهر, المجلد 17, العدد 49, 2013.

19- عبد الله بن قاسم حسن, "أثر الحوكمة على الوفاء بالمسئولية الإجتماعية لدى شركات المساهمة السعودية", مجلة الفكر المحاسبي, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 22, العدد 2, 2018.

20- عصام عبد المنعم أحمد, و آخرون, " دور تقارير الأعمال المتكاملة فى تخفيض التكاليف للمنشآت الصناعية : دراسة ميدانية ", المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة (الإسماعيلية), جامعة قناة السويس, المجلد 9, العدد 1, 2018.

21- محمد فيصل حسن, "أثر حوكمة الشركات على الأداء المالى للشركات الصناعية : دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة فى السوق المالية السعودية (تداول)", مجلة البحوث التجارية المعاصرة, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة سوهاج, المجلد 30, العدد 2, 2016.

22- محمد محسن عوض, "دور المراجع الداخلى لتنفيذ مبادئ حوكمة الشركات والآثار الإيجابية المنعكسة على أداء الشركات : دراسة نظرية", مجلة البحوث المالية والتجارية, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة بورسعيد, العدد 1, 2019.

23- محمد محمود الحوشى, " التأثير المباشر وغير المباشر لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية على قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية", مجلة البحوث المحاسبية, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة طنطا, العدد 2, 2017.

24- نعمة حرب مشاطر, " أثر درجة الإفصاح عن الإستدامة على الأداء المالى للوحدات الإقتصادية : دراسة تطبيقية على البنوك العاملة فى مصر ", مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 20, العدد 2, 2016.

25- ناهد محمد يسرى, " محددات الإفصاح المحاسبى لإعداد تقارير متكاملة وإنعكاساتها على قرارات أصحاب المصالح فى البيئة المصرية دراسة نظرية وميدانية ", مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 19, العدد 4, 2015.

26- وليد رشاد زكى, " رأس المال الإجتماعى الإفتراضى : مدخل تنموى : تجارب محلية وعالمية ", المجلة المصرية للتنمية والتخطيط, معهد التخطيط القومى, المجلد 21, العدد 1, 2013.

27- وليد سمير عبد العظيم, " أثر إستخدام المعايير المالية لمحاسبة الإستدامة على تحسين الإفصاح المحاسبى وتعزيز ثقة المستثمرين : دراسة تطبيقية على البنوك التجارية ", مجلة الفكر المحاسبى, قسم المحاسبة والمراجعة, كلية التجارة, جامعة عين شمس, المجلد 24, العدد 2, 2020.

ثانياً : المراجع الأجنبية :

1- Andrikopoulos.A,“ Social Finance :An Outline“, International Review Of Financial Analysis, 2020.

2- Azzam.M, et.al,“On The Complex Relationship Between Different Aspects Of Social Capital And Group Loan Repayment“, Economic Modeling, VOL.90, 2020.

3- Dbouk.W, et.al,“ Do Social Networks Encourage Risk – Taking? Evidence From Bank CEOs“, Journal Of Financial Stability, VOL.46, 2020.



4- Ferreo.J, And Sanchez.I, “ Sustainability Assurance And Cost Of Capital : Does Assurance Impact On Credibility Of Corporate Social Responsibility Information? “, Business Ethics, 2017.

5- Forte.A, et al, “ Does Social Capital Matter For European Regional Growth? “, European Economic Review, Vol.77, 2015.

6- Gupta.K, And Krishnamurti.C, “ Does Corporate Social Responsibility Engagement Benefit Distressed Firm? The Role of Moral and Exchange Capital “, Pacific-Basin Finance Journal, Vol.50, 2018

7- Habib.H, And Hasan. M, “Social Capital And Corporate Cash Holdings “, International Review Of Economics And Finance, Vol.52, 2017.

8- Hasann.I, et.al, “ The Impact Of Social Capital On Economic Attitudes And Outcomes “, Journal Of International Money And Finance, 2020.

9- Kiptot.E, And Franzel.S, “ Voluntarism As An Investment In Human ,Social And Financial Capital : Evidence From a Farmer-To-Farmer Extension Program In Kenya “, Agric Hum Values, Vol.31, 2014.

10- Lu.H, et.al, “ Does Social Capital Matter For Peer-To-Peer Lending? Empirical Evidence “, Pacific-Basin Finance Journal, VOL.61,2020.

11- OECD, “ The Well Being Of Nations : The Role Of Human And Social Capital “, <http://www.oecd.org/edu/innovationeducation/1870573.pdf>.

12- Thaler. R, And Barberis. N, “A Survey of Behavioral Finance“,  
Handbook Of The Economics Of Finance, 2018.

13- Wicker.P, And Orlowski.J, “ The Monetary Value Of Social  
Capital “, Journal Of Behavioral And Experimental , VOL.57, 2015.

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