

أثر المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات علي التعثر المالي

The impact of social responsibility and corporate governance on financial distress

نهي محمد شحات خطاب*

اكاديمية طيبة -مصر-

nohakhatab5@gmail.com

تاريخ النشر: 30 /06/ 2023

تاريخ القبول: 12 /11/ 2022

تاريخ الاستلام: 26 /08/ 2022

الملخص:

يهدف هذا البحث إلي دراسة تأثير حوكمة الشركات والقيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية في تقليل حدوث التعثر المالي وخروج المنشأة المتعثرة من الإفلاس وبالتالي تحسن التصنيف الائتماني للشركة، وتشير نتائج البحث إلي أن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات يؤدي إلي تقليل احتمالية تعرض الشركات للتعثر المالي، وأيضاً القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية يقلل من احتمال إفلاس الشركات مما يعزز من الاستدامة علي المدى الطويل، وكذلك الشركات التي حصلت علي درجات ممتازة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية والحوكمة لديها تصنيفات ائتمانية أعلى. الكلمات المفتاحية: المسؤولية الاجتماعية، حوكمة الشركات، التعثر المالي، الإفلاس، التصنيف الائتماني، الاستدامة.

تصنيف *JEL*: G30 ;G39

Abstract :

This research aims to study the impact of corporate governance and carrying out social responsibility activities in reducing the occurrence of financial default and the exit of the troubled establishment from bankruptcy and thus improving the credit rating of the company. Social reduces the probability of corporate bankruptcy, which enhances sustainability in the long term, as well as companies that obtained excellent scores in the index of social responsibility and governance have higher credit ratings.

Keywords: social responsibility, corporate governance, financial failure, bankruptcy, credit rating, sustainability.

JEL classification codes: G30 ;G39

* المؤلف المرسل: نهي محمد شحات خطاب، nohakhatab5@gmail.com.

حاز موضوع المسؤولية الاجتماعية علي اهتمام غير مسبوق من الأكاديميين والمهنيين حيث أصبح الاتجاه الآن يسير نحو تقييم المنشأة اجتماعيًا بجانب التقييم الاقتصادي فلذلك يجب أيضًا الأخذ في الاعتبار مساهمتها في معالجة مشكلات المجتمع. وتعد المسؤولية الاجتماعية للشركة التزام أخلاقي بين المنظمة والمجتمع حيث إن عدم التزام الشركات بمسئوليتها الاجتماعية سواء كان ذلك إلزاميًا أو اختياريًا قد يهدد بقائها واستمرارها لأن المنظمة تؤثر وتتأثر بالمجتمع الذي تعيش به.

وتعتبر المسؤولية الاجتماعية مسألة مبادئ ومسئولية أخلاقية وعلي ذلك فإن المسؤولية الاجتماعية خطوة نحو التفاعل مع المجتمع الذي تعمل فيه الشركة، وهذا سوف يزيد من منافعها الاقتصادية والأخلاقية مستقبلاً، وبذلك نجد أن قيام الشركات بتبني مسئوليتها الاجتماعية إنما ينطوي أو لا علي إيمانها بأبعاد أخلاقية راسخة (مليجي، 2014).

وهو عكس ما ذكرته المدارس الليبرالية الكلاسيكية التي كانت هي السائدة، وكانت تري ان الهدف الوحيد للشركة هو تعظيم الربح، وأن السعي وراء تحقيق المصلحة الخاصة يؤدي إلي تحقيق المنفعة العامة، وظل هذا الفكر سائداً حتي نهاية العشرينات من القرن الماضي. (عبدالله، 2010)

وبناءً علي الانتقادات الموجهة لمبدأ تعظيم الربحية كهدف وحيد للشركة ظهرت العديد من النظريات بتعدد الأهداف الخاصة بالشركة، لكنها لم تعطِ اهتماماً لدور الشركة تجاه البيئة والمجتمع الذي تعمل فيه ومن أهم مؤيدي هذا الاتجاه Milton Friedman الذي كان يري أن قيام الشركة بمسئوليتها الاجتماعية يترتب عليه انخفاض العائد الذي يحصل عليه المساهمون (إنفاق أموال المساهمين)، والذي ربما تلجأ الشركة إلي تعويضه من خلال رفع أسعار المنتجات (إنفاق أموال العملاء) أو تخفيض الأجور (إنفاق أموال العاملين)، وبالتالي تعمل الشركة كبديل عن هذه الفئات، التي يمكنها إنفاق أموالها بطريقتها الخاصة وفي المجالات التي يرونها إذا أرادوا ذلك (عيسي، 2014).

وتعد المسؤولية الاجتماعية من الممارسات الإدارية الحديثة التي تهدف إلي تحسين صورة وسمعة الشركة مما ينعكس إيجابياً علي عائداتها في الأجل الطويل، لذلك فإن المسؤولية الاجتماعية للشركة تعتبر استثماراً طويل الأجل له عائد علي المدى الطويل يفوق التكلفة المنفقة علي أوجه النشاط الاجتماعي للشركة (القاضي، 2010)

ومن المزايا التي تحققها المسؤولية الاجتماعية بالنسبة للشركات تحسين صورة وسمعة الشركة بين الموردين والعملاء وأفراد المجتمع، وزيادة الاحتفاظ بعدد كبير من الموظفين الكفاء وانخفاض تكاليف التوظيف والتدريب، وتحسين الأداء المالي وتخفيض تكاليف التشغيل، وجذب الاستثمارات، وتحقيق مزايا تنافسية بالنسبة للمجتمع ودعم الاقتصاد الوطني من خلال المشاركة في

التنمية المستدامة، بالإضافة إلى تحسين نوعية الخدمات المقدمة للمجتمع. أما بالنسبة للدولة: بناء وتطوير علاقات أفضل مع الحكومة، وتخفيف الأعباء التي تتحملها الدولة في سبيل أداء مهامها وخدماتها الصحية والتعليمية والثقافية والاجتماعية الأخرى، تعظيم عوائد الدولة بسبب وعي الشركات بأهمية المساهمة العادلة في تحمل التكاليف الاجتماعية، القضاء علي المشاكل الاجتماعية كالبطالة وغيرها ورفع رفاهية أفراد المجتمع (Adewale and Sarah,2012 ; Smith et al.,2010) وهو ما أشارت إليه دراسة (Gao,2013) حيث أوضحت أن الاستثمار في مشروعات المسؤولية الاجتماعية للمنشآت يؤدي إلى زيادة رضا العملاء والتعرف علي العلامة التجارية مما ينتج عنه زيادة إيرادات المبيعات.

وقد تزايد الاهتمام بمفهوم المسؤولية الاجتماعية في السنوات الأخيرة خاصة بعد ظهور مفهوم حوكمة الشركات، لأن المفهوم الضيق للحوكمة عبارة عن نظم رقابية تصمم لحماية مصالح المساهمين، وحيث أن الهدف الأساسي للشركة يتمثل في خلق ثروة لهؤلاء المساهمين، لذلك كان لابد من توسيع هذا المفهوم ليشمل مداخل مختلفة لأن الشركة لديها مسؤولية أكبر تجاه المجتمع ، وهذه وجهة نظر أصحاب المصالح التي تري ان الشركة ترتبط بمجموعات مختلفة لها مصالح مختلفة مرتبطة بأنشطة الشركة مثل: العاملين، والعملاء، والدائنين، والبيئة، التي تعمل فيها الشركة (عبدالفتاح، 2010)

ونتيجة الاهتمام المتزايد بمبادئ حوكمة الشركات وآلياتها تضمن دليل قواع ومعايير حوكمة الشركات بمصر عام 2005 مبدأ مهماً للشركات إلي جانب أدائها الإقتصادي والمالي وهو مبدأ القياس والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات، لما له من أثر علي تحسين قيمة الشركة وتنشيط سوق رأس المال، وبالتالي تحقيق التنمية المستدامة (عيسي، 2013)

تهدف دراسة حالة التعثر المالي لعدد من المنشآت سواء من خلال تحليل أسبابها أو البحث عن أفضل الوسائل لتوقع حدوثها والتنبؤ بها قبل حدوثها بوقت مناسب إلي الحد من تكرار حدوثه في المستقبل، وقد ركزت العديد من الدراسات المحاسبية علي توفير معلومة تناسب العديد من الجهات المعنية بنتائج أعمال المنشأة، وبخاصة الإدارة والبنوك المانحة للائتمان والمستثمرين والمراجعين والمؤسسات الحكومية وغيرها.

ويرجع اهتمام أصحاب المصالح بوضع نظام فعال للتنبؤ بالتعثر المالي بحيث يُمكنهم من فهم وضع ربحية الشركات وتعديل استراتيجياتها الاستثمارية للحد من الاستثمارات المتوقعة ذات الصلة بالخسائر التي حدثت، ومع ذلك فإن التطور السريع للأسواق وتكامل الاقتصاد العالمي زاد من عدد الشركات التي تعاني من حدوث التعثر المالي علي مر السنوات، مثال ذلك ما حدث في أكتوبر 2007

حيث تحطمت سوق الأوراق المالية في الصين وقضت علي أكثر من ثلثي عدد الشركات وفقاً لقائمة شركات NASDAQ من بين 578 شركة مدرجة في عام 2008، وقد تبين أن عدد الشركات المحققة للخسائر 278 شركة.(Geng et al.,2015)

وقد استخدمت معظم الدراسات النسب والمؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي وهي نسب السيولة، نسب الربحية، ونسب الرافعة المالية، ونسب النشاط، ونسب الملاءة المالية، حيث تشير هذه النسب إلي المخاطر المالية ويمكن من خلالها قياس الأداء المالي للشركات. وقد ذكرت دراسة (Kumalasari et al.,2014) أن عوامل الاقتصاد الكلي يمكن أن يكون لها تأثير في التعثر المالي للشركات كما أنه نتيجة الأزمة المالية في عام 2008 والفضائح المالية البارزة في شركات (Enron,2001)، (WorldCom,2002)، وبنك (Lehman Brothers,2008)، بالإضافة إلي ذلك شركة (Nokia 2013) والتي انتهت بها الأمر إلي أن تباع إلي شركة مايكروسوفت الأمريكية عام 2014. كما أعلنت الشركة البريطانية العملاقة للبناء والخدمات (Carillion) إفلاسها عام 2018، بعد أن رفضت البنوك والحكومة إقراضها ما يسد ديونها، كما تعرضت شركة "سعودي اوجيه" احدي الشركات الرائدة في مجال المقاولات في المملكة العربية السعودية للإفلاس عام 2017 بعد العديد من المحاولات لإنقاذها(ناسة،2018). ومن ثم اتجه الباحثون الاكاديميون والمؤسسات والمستثمرون إلي فحص مستوي ممارسات حوكمة الشركات وأثرها علي أداء الشركات وحدث التعثر المالي، عن طريق تقييم جودة حوكمة الشركات التي يمكن قياسها من خلال مبدأ الإفصاح والشفافية، والعلاقات مع المساهمين وأصحاب المصلحة، وخصائص مجلس الإدارة، وهيكل الملكية، حيث تبين أن الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات تعزز أداء الشركة وفي نفس الوقت تعتبر حماية للشركة من مخاطر حدوث التعثر المالي (Shahawan,2015). ولذلك اتجهت بعض الدراسات مثل (Abou Elsood,2007; Lee et al.,2003) إلي استخدام نموذج يجمع بين المعلومات المحاسبية ومتغيرات الاقتصاد الكلي ومقاييس حوكمة الشركات للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات بهدف تعزيز دقة التنبؤ مع إمكانية زيادة جودة الاستثمار، وعملية المراجعة، والقرارات الائتمانية.

ظهرت المسؤولية الاجتماعية كموضوع ذو أهمية حيث تتعرض الشركات بشكل متزايد لضغوط نتيجة القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية، وتم الاعتماد علي Kinder, Lydenberg, Domini (KLD) كمقياس في تتبع وتقييم أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات الموجودة في الولايات المتحدة الأمريكية، وإتاحة هذه المعلومات للمستثمرين، حيث تشير الزيادة السريعة في الطلب علي الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات إلي الفوائد التي تجنيها الشركات من خلال الحصول علي تطبيق عالٍ من المسؤولية الاجتماعية للشركات، وكيفية ارتباط المسؤولية الاجتماعية للشركات بالأداء المالي،

وقد سعت العديد من الدراسات لدراسة هذه الجوانب بما في ذلك تكلفة رأس المال (Reverte,2012)، انخفاض تكلفة حقوق الملكي (Girerd-potin et al.,2014)، قيمة المساهمين (Barnea and Rubin,2010)، الأداء المالي. (Surroca et al., 2010)

بينما ركزت دراسة (Hsu and Chen,2015) علي العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والمخاطر المالية التي تشمل مخاطر الائتمان، هوامش السندات Bonds Spreads ، ومخاطر التخلف عن السداد نظراً لأنها تلعب دوراً هاماً في تمويل الشركة واتخاذ القرارات.

عند دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات من وجهات النظر المختلفة بما في ذلك الإدارة والمحاسبة والتمويل، فإن النتائج تكون مختلفة حيث أوضحت دراسة (Margolis and Walsh,2001) أن ما يقرب من 50% من الدراسات التي تم فحصها تظهر وجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، بينما أوضحت دراسة (Brammer et al.,2006) وجود علاقة سلبية بين المسؤولية الاجتماعية وعوائد الأسهم، بالإضافة إلي ذلك وجدت دراسة (Nelling and Webb,2009) (Mahoney and Roberts,2007) ; عدم وجود علاقة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي.

بينما أشارت دراسة (Cooper and Uzun,2019) إلي أنه يتم النظر إلي عناصر لم يتم تحليلها في إطار المسؤولية الاجتماعية للشركات وهي الإفلاس ، بمعنى أن تم تخصيص العديد من الدراسات في المسؤولية الاجتماعية لتحديد ما اذا كانت المسؤولية الاجتماعية لها دوراً هاماً في النتائج المالية مثل عوائد الأسهم، مؤشرات الأداء المالي، وتكلفة رأس المال إلا أنه لم يتم ذكر الإفلاس علي الرغم من كونه نتيجة للأداء المالي، ليس بالتأكيد النتيجة المفضلة للشركات إلا أنه لا يمكن التقليل من أهمية تجنب الإفلاس.

حيث أشارت دراسة (Noulas and Genimakis,2014) أن تجنب الافلاس يعتبر الهدف الرئيسي للمديرين الماليين CFO عند التركيز علي قرارات هيكل رأس المال، بالإضافة إلي ذلك فإن وضع التعثر المالي والإفلاس يوفر بيئة مثالية لاختبار القيمة الحقيقية والعملية للمسؤولية الاجتماعية للشركات.

وعلي الجانب الآخر ذكرت دراسة (Udin et al.,2017) أن تطبيق الحوكمة بشكل جيد وفعال تمنع الشركات من التعرض الشديد للتعثر المالي والإفلاس، وأيضاً ممارسات الحوكمة الجيدة تعزز أداء الشركات وتحميها من مخاطر التعثر المالي، وعلي النقيض فإن تطبيق الحوكمة بشكل غير جيد للشركات يؤدي إلي زيادة تكاليف الامتثال Compliance للأعمال، وزيادة التعقيد وعدم التأكد وتقلل قدرة الشركات علي تحقيق أهدافها، وهو ما أكدته (Reddy et al.,2010 ; Hodgson et al.,2011 ; OECD,2008).

النقابات العمالية للمطالبة بتحسين أوضاع العمال، والتي كان لها دور كبير في غرس أول بذرة للمسؤولية الاجتماعية في النظام الرأسمالي. هذا، ويمكن القول أن مفهوم المسؤولية الاجتماعية تطور بالتزامن مع تطور مفهوم المنشأة وكبر حجمها، والذي مر بثلاث مراحل أساسية يمكن توضيحها كما يلي (البارودي، 2018):

❖ **مرحلة تعظيم الأرباح:** (من القرن الثامن عشر وحتى نهاية العشرينات من القرن الماضي) وفي ظل هذه المرحلة كان الهدف الوحيد للمنشآت هو تعظيم الربح، دون القيام بأي دور تجاه المجتمع ولم تظهر المسؤولية الاجتماعية في هذه الفترة.

❖ **مرحلة تعدد الأهداف:** (من أواخر العشرينيات إلى بداية الستينيات من القرن الماضي) وفي ظل هذه المرحلة لم يكن تحقيق الربح هو الهدف الوحيد للمنشآت، حيث اهتمت المنشآت بالعديد من الأهداف الأخرى كزيادة المبيعات وزيادة حجم الشركة ولكن لم تتضمن هذه الأهداف القيام بأي دور تجاه المجتمع.

❖ **مرحلة نموذج أصحاب المصالح:** (من نهاية الستينيات وحتى الوقت الحاضر) امتازت هذه المرحلة بزيادة حجم الشركات ورفض العمال لظروف العمل القاسية و زيادة المناذاة بالمسؤولية الاجتماعية، وفي عام 1972 عقد مؤتمر في جامعة كاليفورنيا طالب بضرورة الزام كافة المنشآت برعاية الجوانب الاجتماعية والبيئية.

وفي الثمانينيات ظهرت نظرية اصحاب المصالح والتي تري أن المنشأة مسؤولة عن تحقيق الرفاهية الاجتماعية علي مستوي واسع يشمل كافة أصحاب المصالح الداخلية والخارجية وفي التسعينيات تمت الممارسة الفعلية لأنشطة المسؤولية الاجتماعية.

2.1.1. مفهوم المسؤولية الاجتماعية:

❖ **مفهوم المسؤولية الاجتماعية من وجهة نظر المؤسسات الدولية، والمنظمات المهنية:**

أشار مجلس الأعمال الدولي للتنمية المستدامة (WBCSD) إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تتمثل في " التزام من قبل الشركات بالتصرف الاخلاقي تجاه المجتمع " أي مسؤولية الشركات تجاه كافة الأطراف الأخرى ذات الصلة بالمنشأة، والمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والعمل علي تحسين ظروف الموظفين والمجتمع ككل. (WBCSD,1999)

وقد قامت منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (UNIDO,2002) بتعريف المسؤولية الاجتماعية للمنشآت علي أنها " التزام من جانب المنشآت بالمبادئ المتفق عليها عالميًا في دعم السياسات

التي تقوم بتحسين ظروف الموظفين، الاستثمار في رأس المال البشري، حماية البيئة، والعلاقات مع المساهمين والمجتمع ككل.

بينما أوضح البنك الدولي أنها "التزام منشآت الأعمال بالمساهمة في التنمية المستدامة، من خلال التعاون مع العاملين وأسرهم، والمجتمع المحلي، والمجتمع ككل لتحسين مستوى المعيشة بأسلوب يخدم التجارة والتنمية في آن واحد.(World Bank,2005)"

يتضح مما سبق أن تعريف المسؤولية الاجتماعية يدور حول مدي مساهمة تلك المنشآت في تحقيق التنمية المستدامة والتنمية الاقتصادية، بما ينعكس علي تحسين ظروف الموظفين والمجتمع ككل الذي تعمل فيه المنشآت.

❖ مفهوم المسؤولية الاجتماعية من وجهة نظر الباحثين والكتاب:

بدأ ظهور مفهوم المسؤولية الاجتماعية للمنشآت في وقت مبكر من عام 1930، وبدأ الجدل الحقيقي في عام 1962 عندما ذكر Fridman أن المسؤولية الاجتماعية الوحيدة للمنشآت هي خلق قيمة للمساهمين، كلما أمكن ذلك، وعلي النقيض من ذلك حاول Carrol في عام 1979 وضع مفهوم للمسؤولية الاجتماعية للمنشآت محددًا فيه أبعادها بشكل موسع مخالفًا لرأي Fridman ، حيث عرف المسؤولية الاجتماعية للمنشآت بأنها "مسؤولية المنشآت تجاه المجتمع والتي ينبغي أن تتضمن أربعة أبعاد رئيسة من المسؤولية، وهي المسؤولية الاقتصادية، والقانونية، والأخلاقية، والاختيارية للمنشآت". ومن الجدير بالذكر أن هذا التعريف للمسؤولية الاجتماعية للمنشآت قد لاقى اتفاقًا علي نطاق واسع من الدراسات.(Saeidi et al.,2015)

عرفها (عيسي، 2014) بأنها مجموعة من المبادئ الأخلاقية التي تأخذ في الاعتبار توقعات أصحاب المصالح عند إدارة المنشأة بشكل يساهم في الحفاظ علي القيمة وتعظيمها لهم، وتحقيق التوازن بين تلك التوقعات دون الإخلال بمصلحة طرف لحساب طرف آخر، وبما يساهم في تحقيق قيمة مستدامة لمنشآت الأعمال والمجتمع في آن واحد.

تعريف (البارودي،2018) هي نظام أو أسلوب عمل تدمج بها المنشأة القضايا الاقتصادية والاجتماعية والبيئية في ثقافتها، واستراتيجيتها، وأنشطتها، وعملياتها بأسلوب أو بطريقة تتسم بالشفافية والقابلية للمساءلة، مما يؤدي لوضع ممارسات أفضل داخل المنشأة تؤدي بدورها إلي تحقيق قيمة مستدامة لمنشآت الأعمال، وتحسين أحوال المجتمع في آن واحد.

3.1.1. مبادئ المسؤولية الاجتماعية:

- أوضح معيار ISO 26000 ان الهدف من المسؤولية الاجتماعية للشركات هو زيادة مساهمة الشركات في التنمية المستدامة ولتحقيق هذا الهدف يجب أن تطبق المبادئ التالية:(ISO 26000,2010)
- ❖ مبدء القابلية للمساءلة: بمعنى أن تكون الشركة مسؤولة عن آثار قراراتها وأنشطتها علي المجتمع والبيئة المحيطة، وخصوصاً السلبية منها.
 - ❖ مبدء الشفافية: أن تفصح المنشأة علي نحو واضح ودقيق عن سياساتها وأنشطتها الاجتماعية، وعن التأثيرات المحتملة علي المجتمع والبيئة المحيطة .
 - ❖ مبدء احترام أصحاب المصالح: يجب علي الشركة مراعاة حقوق كافة الأطراف أصحاب المصالح.
 - ❖ مبدء احترام سيادة القانون: يجب علي المنشأة الالتزام بالقوانين والتشريعات السائدة في المجتمع الذي تعمل فيه.
 - ❖ مبدء احترام المعايير الدولية: أن تحترم المنشأة المعايير الدولية المتعارف عليها في مجال المسؤولية الاجتماعية.
 - ❖ مبدء احترام حقوق الإنسان: أن تنفذ المنشأة السياسات التي من شأنها احترام الحقوق الموجودة في الإعلان العالمي لحقوق الإنسان.
- ### 4.1.1. خصائص المسؤولية الاجتماعية:

- تتمثل الخاصية الأساسية للمسؤولية الاجتماعية للشركات في دمج وإدراج الأبعاد الاجتماعية والبيئية في عملية صنع القرار، وقد حدد معيار ISO 26000 الخصائص الأساسية للمسؤولية الاجتماعية كما يلي:(ISO 26000,2006)
- ❖ مراعاة توقعات المجتمع: وذلك من خلال إدراك المنشأة لتوقعات المجتمع الذي تعمل فيه والعمل علي المساهمة في تحقيق هذه التوقعات.
 - ❖ مراعاة أصحاب المصالح: بحيث تكون المنشأة علي دراية بتأثير قراراتها وأنشطتها علي أصحاب المصالح.
 - ❖ تكامل المسؤولية الاجتماعية للمنشآت: بحيث تكون أنشطة المسؤولية الاجتماعية للمنشآت جزءاً أساسياً من استراتيجية المنشأة مع تحديد المسؤوليات والمساءلة.
 - ❖ مراعاة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للمنشآت والتنمية المستدامة: حيث يجب علي المنشأة أثناء قيامها بأنشطة المسؤولية الاجتماعية مراعاة أن يكون الهدف من وراء ذلك هو المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة، والتي تتعلق بتحقيق الأهداف الاجتماعية.

5.1.1. النظريات المفسرة للمسئولية الاجتماعية :

1.5.1.1. نظرية الوكالة: بداية يمكن القول بوجود علاقة وكالة بين المنشأة والمجتمع، وفي ظل هذه العلاقة يعهد المجتمع بموارده المتمثلة في الأرض، والعمل، ورأس المال للمنشأة لاستغلالها في ظل افتراض أنها سوف تستغلها ليس لتحقيق ربح مناسب فحسب؛ ولكن لتحقيق منافع للمجتمع ككل، ولذلك يحتاج المجتمع إلي معلومات تمكنه من الوقوف علي الدرجة التي التزمت بها المنشأة في تحقيق رفاهية المجتمع.

2.5.1.1. نظرية الشرعية: تعني نظرية الشرعية بأن الشركات يجب أن تمارس نشاطها في إطار وحدود القيم والمعايير السائدة داخل المجتمع (أي أن الشركات تعمل داخل نظام اجتماعي) وبالتالي لكي يتم إضفاء الشرعية علي أنشطة المنشأة وأنها ملتزمة بالقيم والمبادئ والقوانين والمعايير وأن أهدافها تتماشى مع أهداف المجتمع يجب أن يكون لها دور تجاه المجتمع وذلك من خلال أنشطه المسئولية الاجتماعية.

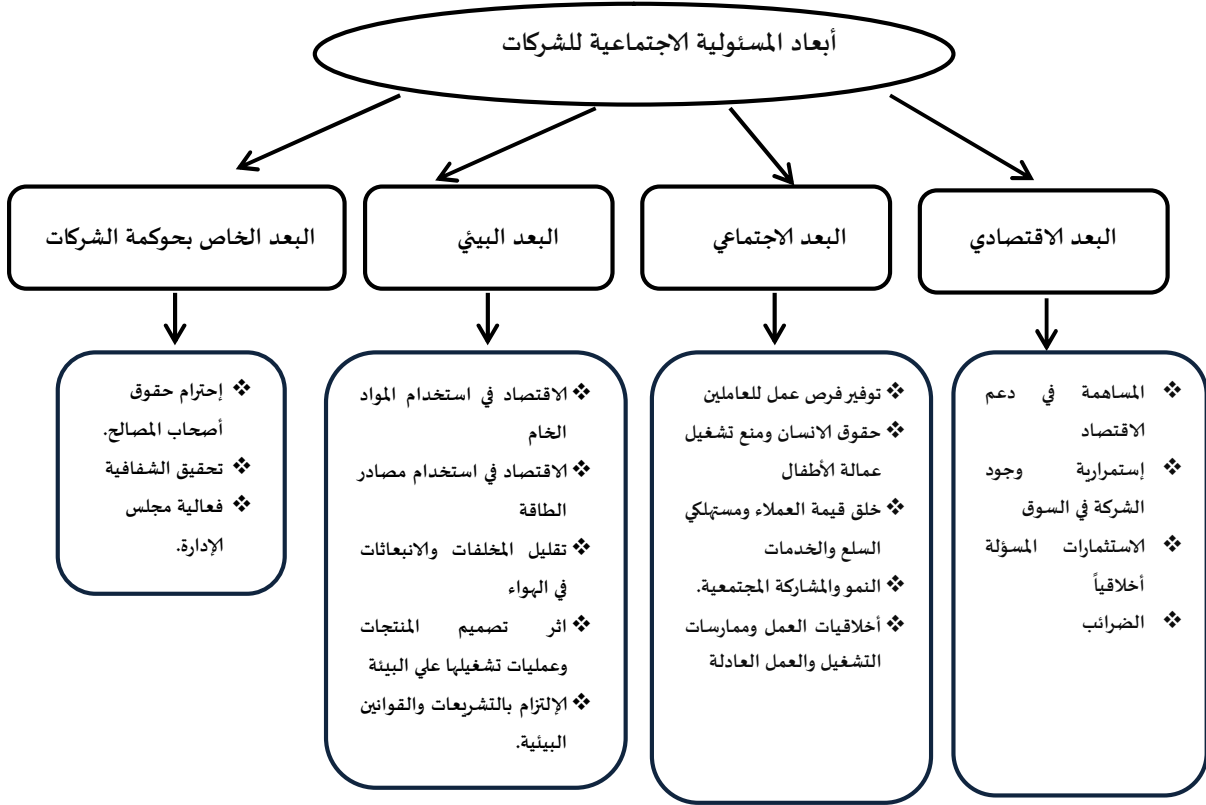
3.5.1.1. نظرية أصحاب المصالح : يعرف أصحاب المصالح بأنهم " الأفراد أو الجماعات التي تؤثر أو تتأثر بإنجازات وأهداف المنظمة"، مثل العاملين، عملاء، موردين، مساهمين، الدائنين، المجتمع وأن التشابه بين هذه النظرية والمسئولية الاجتماعية أن كل منهما يركزان علي فكرة أساسها إرضاء ومراعاة متطلبات أصحاب المصالح الذين تربطهم علاقة بالشركة.

4.5.1.1. نظرية العقد الاجتماعي: تقوم نظرية العقد الاجتماعي علي افتراض وجود مجموعة من التعاقدات الاجتماعية بين المجموعات المختلفة داخل المجتمع، وبين تلك المجموعات والمجتمع نفسه، وعلي الرغم من أن تلك التعاقدات هي ضمنية إلا أنها تشكل المرشد الأساسي لسلوك الشركات، وعلي هذا يتم الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية لبيان مدي الوفاء بتلك التعاقدات، ويرجع ذلك إلي أن منح الشركة سلطة العمل في المجتمع لخلق الثروة لحملة الأسهم يجب أن يكون في حدود المعايير الاجتماعية، وأن يصاحبه إفصاح عن مدي الوفاء بتلك المعايير(عبدالمجيد، 2018؛ عيسى، 2014).

6.1.1. أبعاد المسئولية الاجتماعية:

أشارت دراسة (Darabi and Mahmoodi, 2014) إلي أربعة أبعاد أساسية للمسئولية الاجتماعية، وهي الاجتماعية، والبيئية، والاقتصادية، وحوكمة الشركات كما هو موضح بالشكل التالي:

شكل رقم (01) أبعاد المسؤولية الاجتماعية



المصدر: دراسة (Darabi and Mahmoodi,2014)

7.1.1. الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

هناك اهتمام متزايد بالإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث أصبح العديد من أصحاب المصالح يطالبون بالمعلومات الاجتماعية والبيئية، والتي من شأنها مساعدة الشركات علي تبرير أنشطتها لأصحاب المصالح. (Alotaibi and Hussainey,2016)

1.7.1.1. مفهوم الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

يعد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بمثابة الأداة الأساسية للتواصل مع أصحاب المصالح بخصوص الأنشطة الاجتماعية للمنشأة، لذلك فهو يشكل الركيزة الأساسية لبناء علاقات قوية وخلق فهم متبادل، كما يُعد أداة لإدارة التعارضات المحتملة، وتحقيق الشرعية (Golob and Bartlett,2007).

تعتبر من أشهر المحاولات لبناء إطار فكري للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، ذلك الإرشادات التي قدمتها المبادرة العالمية للإفصاح (GRI) في عام 2000، وتم تطويرها في أعوام 2002، و2006، و2011 وقد لاقت تلك الإرشادات قبولاً واسعاً في هذا المجال وتزايد عدد المنشآت التي تبنت تلك المبادرة بشكل اختياري، وقد وصل عدد المنشآت إلي ما يقارب 2000 منشأة في عام

2010 (Ioannou and Serafeim,2012)، إلا أن المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين (CICA) أوضح ان تلك المعايير والإرشادات لم تصل بها إلي الدرجة التي تكون ملائمة ومقبولة قبولاً عاماً (Ballou et al.,2006).

2.7.1.1. أهمية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

يعد الاهتمام بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تأكيداً لإلتزام الشركات بمقابلة التوقعات والقيم الاجتماعية، وألية مهمة لإضفاء الشرعية علي أنشطتها (Branco and Rodrigues, 2008)، فالشركات الملتزمة بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تكون قادرة علي تحسين علاقاتها بالأطراف الخارجية مثل العملاء والمستثمرين والدائنين (مليجي، 2014)، كما أنها تتمكن من جذب العمالة المدربة، وتستطيع أن تزيد من ولاء العاملين، وهو ما قد ينعكس إيجابياً علي الأداء المالي للشركات، بل والمساعدة في خلق انطباع جيد عن الشركة أمام أصحاب المصالح.

كما برزت في الأونة الاخيرة أهمية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات خاصة بعد ما أصبحت التقارير الاجتماعية من أهم متطلبات بورصة الأوراق المالية، ومن مظاهر هذا الاهتمام قيام بورصة الأوراق المالية ببدأ المؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية للشركات، وذلك لما للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من تأثير إيجابي علي قيمة الشركات وقيم أسهمها في البورصة، وكذلك ظهور ما يعرف بالمستثمر الاخلاقي والذي يري أن الربح ليس هو المعيار الوحيد عند اتخاذ القرارات الاستثمارية(محروس،2016)

8.1.1. تجارب بعض الدول في مجال الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

قامت العديد من الدول بممارسة بعض التجارب واتخاذ الإجراءات التي من شأنها تدعيم الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، حيث انتقلت المسؤولية الاجتماعية للشركات من الاختيارية إلي متطلبات الامتثال في السنوات العديدة الماضية، ومن أهم تلك التجارب ما يلي:

1.8.1.1. المملكة المتحدة:

قامت بورصة لندن بإصدار مؤشر المسؤولية الاجتماعية في عام 2001 لمساعدة المستثمرين علي تقييم أداء المنشآت علي أساس الأداء الإقتصادي والاجتماعي وفي ضوء معايير المسؤولية الاجتماعية المعترف بها عالمياً.

وقد ألزم قانون الشركات الصادر عام 2006 كل المنشآت العاملة داخل المملكة المتحدة بتوفير إفصاح وصفي Narrative داخل التقارير السنوية عن استراتيجيات المنشأة بخصوص تحسين الأداء وإدارة المخاطر، ومعلومات بيئية، والمشاكل والقضايا الاجتماعية.(IRInvestment,2012)

2.8.1.1. الولايات المتحدة الأمريكية:

أطلقت مؤشرات داو جونز للاستدامة Dow Jones Sustainability في أمريكا عام 1999 باعتبارها معايير الاستدامة العالمية الأولى، والتي تعمل علي قياس أداء أسهم المنشآت الرائدة في العالم من حيث المعايير الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، وتعتبر تلك المؤشرات بمثابة مقاييس مرجعية للمستثمرين لدمج اعتبارات المسؤولية الاجتماعية في قراراتهم الاستثمارية، وتوفير فرصة للمشاركة الفعالة للمنشآت التي ترغب في تبني أفضل الممارسات في هذا المجال. (IRInvestment,2012)

كما حاز الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية علي اهتمام كبير منذ صدور قانون-Sarbanes-Oxley Act -2002 فقد نص القانون علي ضرورة اشمال التقارير المالية علي تقرير مرفق بالقوائم المالية وموقع من المدير التنفيذي والمدير المالي يشهدان فيه بدقة واكتمال القوائم المالية وبناءً عليه فإنه لا يجب إهمال المعلومات الاجتماعية إذا كان إهمال تلك المعلومات يؤثر علي عدالة القوائم المالية.

ألزمت هيئة تداول الأوراق المالية الأمريكية المنشآت بالإفصاح عن الأداء البيئي وقد صدرت العديد من الإرشادات في هذا المجال والتي أصدرتها في عام 2010 التي تلزم المنشآت بالإفصاح عن مخاطر التغيرات المناخية والبيئية. (Ioannou and Serafeim,2012)

3.8.1.1. الصين:

إرشادات بورصة Shenzhen عام 2006 قامت بتشجيع المنشآت علي تأسيس آليات للمسؤولية الاجتماعية وإعداد تقارير عنها بشكل دوري، كما وفرت تلك الإرشادات نظام لتدريب المنشآت علي الوفاء بمسئولياتها الاجتماعية. (UNEP,2010)

وفي ضوء الإرشادات الصادرة عام 2008 بواسطة لجنة إدارة الأصول المملوكة للدولة والإشراف عليها، والتابعة لمجلس الدولة State-Owned Assets Supervision and Administration Commission of The State Council أصبحت المنشآت المملوكة للدولة ملزمة بالوفاء بمسئولياتها الاجتماعية والإفصاح عنها. (Lydenberg and Grace,2008)

كذلك قامت وزارة حماية البيئة في عام 2008 بالتعاون مع هيئة تداول الأوراق المالية بإصدار إرشادات لتحقيق فكرة الأوراق المالية النظيفة Green Securities وتتطلب تلك الإرشادات من المنشآت المسجلة في البورصة تحسين والإفصاح عن الأداء البيئي، كما تم تعزيز تلك المبادرة بصدور تعليمات بفحص المنشآت التي ترغب في طرح أوراق مالية للاكتتاب للتأكد من عدم وجود انتهاكات بيئية أو اجتماعية.

كما أصدرت بورصة شنغهاي في عام 2009 مؤشر المسؤولية الاجتماعية الذي يضم أفضل 100 منشأة في مجال المسؤولية الاجتماعية، بينما أطلقت بورصة هونج كونج هذا المؤشر عام 2010 والذي أشتمل علي أفضل 30 منشأة في هذا المجال. (IRInvestment,2012)

4.8.1.1.المسؤولية الاجتماعية للشركات في جمهورية مصر العربية

علي الرغم من توجه العديد من الدول إلي الإفصاح الإلزامي للمسؤولية الاجتماعية إلا أن هذا النوع من الإفصاح ما زال اختيارياً في مصر، ويتضح ذلك من عدم إلزام قوانين المنشآت بالإفصاح عن مسؤولياتها الاجتماعية(محمود،2003) ويتضح ذلك من:

❖ معيار المحاسبة المصري رقم (1) الخاص بعرض القوائم المالية في الفقرة (10) من نفس المعيار علي أن " تقوم كثير من المنشآت بعرض معلومات إضافية مثل التقارير البيئية وتقارير القيمة المضافة خاصة بالنسبة للصناعات التي تُعد فيها العوامل البيئية مؤثرة .

❖ في عام 2010 قامت البورصة المصرية بالتعاون مع مركز المديرين المصري (EIOD) ، ومؤسسة (Standard & Poor's)، ومؤسسة (Crisil) ببناء مؤشر (S&P/EGX ESG)، والذي يعد الأول علي مستوي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا والذي تم تصميمه بهدف متابعة وتعقب أداء منشآت الأعمال المقيدة بالبورصة، في المجالات البيئية والاجتماعية وفي مجال حوكمة الشركات.

❖ كما نصت إرشادات حوكمة الشركات الصادرة عام 2011 في الجزء الخاص بمكونات الإفصاح إلي أنه علي المنشأة أن تقوم بالإفصاح أيضاً عن المعلومات غير المالية عن السياسات البيئية والاجتماعية للمنشأة، وأية أحداث أو معلومات جوهرية تهم المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين ، بالإضافة إلي تقاريرها السنوية وتقرير مدي التزامها بقواعد الحوكمة.، كما تُشجّع المنشأة علي الإفصاح عن أي اتفاقيات دولية متعلقة بالقضايا الاجتماعية، أو البيئية تكون قد صدقت عليها والتزمت بها.

2.1.حوكمة الشركات:

نتيجة حدوث الانهيارات والأزمات المالية التي مرت بها العديد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في التسعينات من القرن الماضي، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي من الانهيارات المالية لعدد من الشركات الأمريكية العالمية الكبرى خلال الفترة من عام 2000 حتي 2002، أدت إلي زيادة الاهتمام بالحوكمة وذلك لاستعادة ثقة المتعاملين في أسواق المال، حيث تسعى المنظمات الدولية والدول المتقدمة من خلال الحوكمة إلي إيجاد قدر من التوحيد في الأطر والتنظيمات التي تحكم عمل الشركات في مختلف الأسواق(عبدالحميد،2002).

1.2.1. مفهوم حوكمة الشركات:

تعدد التعريفات التي حاولت تفسير مصطلح حوكمة الشركات من قبل العديد من الهيئات العلمية والمهنية، وكذلك من قبل العديد من الباحثين والكتاب والمهتمين بهذا المجال، وقد قامت الباحثة في هذا الجزء بالتركيز فقط علي تعريفات حوكمة الشركات التي تعكس وجهة نظر المجتمع ومراعاة المسؤولية الاجتماعية للشركات؛ ومن هذه التعريفات ما يلي:

تعرف حوكمة الشركات وفقاً لتقرير البنك الدولي لعام 1992 بأنها " الآلية التي يمكن من خلالها إدارة الموارد الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للمجتمع بهدف تحقيق التنمية ". كما يشير (Turnbull,1997)إلى حوكمة الشركات علي أنها مجموعة من "الآليات التي تؤثر علي جميع المؤسسات العاملة في المجتمع، سواء كانت مملوكة للقطاع الخاص أم مملوكة للقطاع العام والتي ترتبط إما بإنتاج سلعة أو تقديم خدمة، بما يضمن رفاهية الأفراد والمجتمع ككل" وبالتالي فإن حوكمة الشركات لا تكتفي بمجرد وضع القواعد والآليات التي تضمن حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح الأخرى، وإنما تأخذ في الاعتبار أيضاً مسؤولية الشركات تجاه تحقيق تقدم ورفاهية المجتمع.

2.2.1.آليات حوكمة الشركات:

تعمل آليات حوكمة الشركات بصفة أساسية علي حماية وضمان حقوق المساهمين وتحقيق التوازن في المصالح، بحيث لا تطغى مصلحة طرف معين علي مصالح الأطراف الأخرى المرتبطين بأعمال الشركة من خلال إحكام الرقابة والسيطرة علي أداء إدارة الشركة، وقد تعدد التقسيمات الخاصة بآليات حوكمة الشركات من قبل الباحثين في هذا المجال، فقد اتفق أغلب الباحثين علي تصنيف آليات حوكمة الشركات إلي آليات داخلية وآليات خارجية، ويركز هذا البحث علي آليات الحوكمة الداخلية التي تتمثل في هيكل الملكية، استقلال مجلس الإدارة.

1.2.2.1.هيكل الملكية: يعتبر هيكل الملكية أحد المؤشرات الدالة علي قوة نظام الحوكمة بالمنشأة. ويتكون هيكل الملكية من مزيج من حصص الملكية لملاك لهم مصالح وأهداف مختلفة، ويعبر عن هيكل الملكية بأنه مجموع حصص رأس المال التي تمتلكها المجموعات والأفراد والتي تشكل في مجموعها رأس مال الشركة. ويمكن تصنيف الملكية المركزية وفقاً لهوية شخصية المالك إلي: ملكية إدارية، و ملكية مؤسسات مالية، و ملكية عائلية، و ملكية الحكومات، و ملكية أجنبية، و ملكية العاملين، و ملكية كبار المساهمين(حسين، 2016)

2.2.2.1.مجلس الإدارة: ويعد مجلس الإدارة آلية أساسية لمراقبة سلوك المديرين، كما لمجلس الإدارة تأثير علي أداء المنشآت، ويتطلب من أعضاء مجلس الإدارة التوفيق بين المصالح المتضاربة للفئات

المختلفة وليس فقط الاهتمام بمصالح المساهمين علي حساب مصالح الفئات الأخرى، كما أن فعالية مجلس الإدارة كآلية للحوكمة يعتمد علي مجموعة من المتغيرات تتمثل في حجم المجلس، استقلالية مجلس الإدارة، إزدواجية دور المدير التنفيذي، عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة(شريم،2016 ؛ مليحي،2014)

3.2.1. علاقة المسؤولية الاجتماعية بحوكمة الشركات:

وجدت العديد من الدراسات علاقة تبادلية وارتباطاً وثيقاً بين كل من المسؤولية الاجتماعية للشركات والحوكمة؛ حيث دعمت فكرة أن حوكمة الشركات الجيدة أحد مكونات مسؤولية الشركات الاجتماعية (Bigg & Ward, 2003; Neal, 2008) من منطلق أن التزام الشركات بالمسؤولية الاجتماعية يضمن عدم قيامها بالممارسات التي تتنافى مع آليات الحوكمة التي تدعم أخلاقيات العمل (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2008)، فكل من المسؤولية الاجتماعية والحوكمة يقود إلي الآخر ويكملان بعضهما.(Ioannou and Serafein,2010)

وتأكيداً علي أهمية المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات قامت مصر بإطلاق مؤشر المسؤولية الاجتماعية في 23 مارس 2010 ، لتعتبر مصر الأولى في المنطقة العربية، والثانية علي مستوى العالم بعد الهند في إطلاق هذا المؤشر. وتعتمد منهجية المؤشر علي اختيار أفضل ثلاثين شركة أداءً وفقاً لمعايير البيئة والمسؤولية الاجتماعية والحوكمة من بين أنشط مائة شركة مقيدة في البورصة المصرية، مما يساعد علي تحفيز الشركات للقيام بممارسات المسؤولية الاجتماعية والحوكمة والتقارير عنها(عبدالفتاح،2010).

حيث يؤدي مؤشر مسؤولية الشركات إلي زيادة المنافسة بين الشركات المقيدة بالبورصة في إطار احترام قواعد المسؤولية الاجتماعية للشركات بقواعدها الأربع، وهي: الحفاظ علي سلامة البيئة، واحترام حقوق الإنسان، واحترام حقوق العاملين، والبعد عن أي معاملات بها شبهة فساد، وبالتالي تحسين ممارساتها والانضمام إلي المؤشر(حسنين، 2010).

3.1. التعثر المالي:

1.3.1. مفهوم التعثر المالي:

يعتبر التنبؤ بالتعثر المالي والاندثار المبكر لحدوث أزمة مالية وشيكة من النقاط الهامة ليس فقط للمحللين الماليين والممارسين في الولايات المتحدة، وإنما أيضاً في الدول الرأسمالية والدول النامية، والاقتصاديات الصغيرة، بالإضافة إلي الدول الصناعية الكبرى وذلك للقطاعين العام والخاص (Altman,1984) ولهذا كان هناك العديد من المحاولات لوضع تعريف واضح ومحدد للتعثر المالي. وقد اختلف الكتاب حول تحديد تعريف للتعثر المالي والتفرقة بينه وبين الفشل المالي، والعسر

المالي، والإفلاس. ذكرت دراسة (Yasser and Almamun,2015) أن فشل الشركات تعتبر ظاهرة تحدث في البلدان النامية وكذلك البلدان المتقدمة نتيجة لأسباب مفاجئة، حيث حدثت الأزمة الاقتصادية بشكل مفاجئ في عام 1997 وجلبت العديد من الآثار للمنشآت الأسيوية وأدت إلي زيادة عدد الشركات التي واجهت صعوبات مالية.

وقامت دراسة (خليل،2012) بتعريف التعثر المالي بأنه يشمل عدة جوانب وهي عدم القدرة علي الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، ونقص الموارد وبالتالي نقص عوائد الأسهم أو توقفها، كما أن هناك مظاهر متعددة تشير إلي وجود التعثر المالي بالشركة منها الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من المخزون، وعدم استقرار سياسة تحصيل المبيعات الآجلة وحقوق الشركة لدي الغير، ولا تتوقف الآثار السلبية للتعثر المالي علي الأضرار المالية فقط بل تمتد لتشمل أيضاً الأضرار المعنوية وتصيب الفئات الأخرى كالمستثمرين، والمقرضين، والعملاء، والعاملين.

2.3.1. مؤشرات التعثر المالي:

هناك العديد من المؤشرات التي يستدل منها علي أن المنشأة تسير في الطريق إلي التعثر، وهذا يعني أن توقف المنشأة عن سداد التزاماتها للغير يكون نتيجة لتدهور موقف السيولة، وإذا تبين عدم قدرة المنشأة علي مواجهة التعثر فلا مفر من التصفية أو دمج المنشأة في منشأة أخرى تمارس نفس النشاط. ومن المؤشرات التي تسبق ظهور التعثر المالي ما يلي (النشرتي، 2007) استخدام العميل للسحب علي المكشوف واللجوء إلي الرهون العقارية كما يظهر ذلك في المركز المجمع للعميل خلال فترة زمنية معينة، جمود رصيد المديونية وتعليقها بقيمة الفوائد المستحقة سواء قام البنك باتخاذ الإجراءات القانونية أو عدم اتخاذها، عدم قدرة العميل علي السيطرة علي التدفقات النقدية بسبب تراجع المتحصلات النقدية أو هبوطها، تدهور نسبة تحصيل الأوراق التجارية المسحوبة علي عملاء هذا العميل.

وكذلك من ضمن مؤشرات التعثر ضعف أعمال الإحلال والتجديد والتطوير في الأصول الثابتة حيث تعتبر من المؤشرات الهامة التي توضح مدي اهتمام الإدارة بخطط التطوير للحفاظ علي مستوى أداء النشاط، وأن عدم اهتمام الإدارة بأعمال التطوير والتجديد والإحلال للأصول الثابتة يؤدي إلي تراجع الإنتاج والإيرادات ونتائج الأعمال والأداء المالي والاقتصادي للمنشأة، حيث أنه كلما زادت نسبة إحلال وتجديد وتطوير الأصول الثابتة كلما زاد مستوي وجودة أداء المنشأة ولا تعاني من وجود مؤشرات الإنذار المبكر للتعثر المالي (عامر، 2007).

3.3.1. أسباب حدوث التعثر المالي:

يحدث التعثر المالي نتيجة للعديد من العوامل والأسباب، ويمكن تقسيم أسباب التعثر المالي إلى عوامل خارجية عن نطاق تحكم الإدارة، عوامل داخلية تتعلق بضعف كفاءة الإدارة الحالية للمنشأة.

1.3.3.1. العوامل الخارجية عن نطاق تحكم الإدارة: تعكس مجموعة المتغيرات التي تفرضها البيئة المحيطة بالمنشأة، والتي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر علي أداء المنشأة، وتتسم هذه المتغيرات بأنها دائمة التغير قد يحدث عنها في بعض الأحوال أزمات للمنشأة يصعب التعامل معها، أو تجنبها وتمثل هذه العوامل في: الظروف الاقتصادية، الظروف البيئية المحيطة، الظروف القانونية، الظروف السياسية.

2.3.3.1. العوامل الداخلية التي تتعلق بضعف كفاءة الإدارة الحالية للمنشأة: وتعتبر الإدارة هي المسؤولة في المقام الأول عن الوصول بالمنشأة إلى حالة التعثر المالي ، ومن هذه العوامل عدم كفاءة السياسات الإدارية، عدم كفاءة السياسات التشغيلية ، عدم كفاءة السياسات الاستثمارية، عدم كفاءة السياسات التمويلية(غريب،2001).

4.3.1. أثر تطبيق حوكمة الشركات علي حدوث التعثر المالي:

عند تفسير العلاقة بين هيكل حوكمة الشركات واحتمال تعرض الشركة للتعثر المالي لم تعد المشكلة في وجود قواعد حوكمة الشركات أم لا، ولكن تقييم مدي تطبيق قواعد الحوكمة هو الأهم ليوفر الرؤية لدي المستثمر هل هي حوكمة قوية أم حوكمة ضعيفة، حيث أن تقييم مدي جودة حوكمة الشركات المقيدة بالبورصة سيوفر مؤشراً عن مدي قدرة الشركة علي مواجهة الأزمات، كما يعطي مؤشراً عن مدي جودة البيانات الموضح عنها. أي أنه إذا توفرت لدي أصحاب المصالح معلومات عن ضعف مستوي الحوكمة بشركة ما فإن ذلك سيزيد من تشككهم حول موثوقية البيانات المالية، ويزيد من عدم تأكدهم إزاء ما تتخذه الإدارة من قرارات هل هي في مصلحتهم أم لا (عيسي،2010). وقد ذكرت دراسة (Wang et al., 2004) أن هناك علاقة بين آليات حوكمة الشركات وحدوث التعثر المالي، وكذلك ذكرت دراسة (Parker et al.,2002) أن التوجه نحو الممارسة السليمة لآليات الحوكمة يكون سبباً لتعافي الشركات المتعثرة.

5.3.1. أثر المسؤولية الاجتماعية علي حدوث التعثر المالي:

وجدت دراسة (Spicer,1978) من خلال مراجعة الادبيات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية والمخاطر أنه من خلال التحكم في الانبعاثات الخاصة بالتلوث البيئي وتقليلها، يمكن للشركات تحسين الأرباح بشكل فعال، وأيضاً يمكن تقليل المخاطر الكلية والمنتظمة مع تحسين نسبة السعر إلي العائد،

حيث أنه عند اعتماد قواعد سلوك المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن أن يساعد في تقليل المخاطر التجارية الاجمالية للشركات وبالتالي تحسين الأداء علي المدى الطويل. وأشارت دراسة (Verwijmeren and Derweu,2010) إلي أن عوامل المسؤولية الاجتماعية للشركات مثل رفاهية الموظف يمكن أن تقلل بشكل كبير من احتمالية الإفلاس وتحسن التصنيف الائتماني للشركات، ووجدت دراسة (Chang et al.,2013) أن هناك ارتباط سلبي معنوي بين درجة المسؤولية الاجتماعية للشركات واحتمالية التخلف عن السداد، أيضاً أضافت دراسة (Goss,2009) أن نشاط المسؤولية الاجتماعية يعد محدد هام للتعثر المالي حتي بعد السيطرة علي الدوافع المحددة مسبقاً لتعثر الشركة.

أوضح (Bassen et al.,2006) أنه عند دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والأداء المالي، وجدت ان هناك ترابط بينهم بشكل غير مباشر من خلال مخاطر الشركة، في حين أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تقلل المخاطر المالية للشركة علي الرغم من عدم وجود علاقة واضحة بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي، أيضاً أشارت دراسة (Bassen et al.,2008) إلي أن النقص التام في مشاركة المسؤولية الاجتماعية للشركات يعرض الشركة لمواجهة مخاطر كبيرة لا داعي لها، بينما تتمتع الشركات ذات الأداء الجيد في المسؤولية الاجتماعية بتعرضها لمخاطر أقل.

6.3.1. علاقة المسؤولية الاجتماعية والتصنيف الائتماني:

يشاع استخدام التصنيفات الائتمانية من قبل المقرضين لتقييم مخاطر التخلف عن السداد حيث أن كل ائتمان يرتبط بحدوث خسارة محتملة، حيث أن الشركات ذات التصنيفات الائتمانية الضعيفة يجب أن تقوم بزيادة أسعار الفائدة بشكل كبير لتعويض الخسارة المحتملة في حالة التخلف عن السداد (Czarnitzki and Kraf,2007)، لذلك يتم استنتاج أن التصنيف الائتماني يتميز بقيمة اضافية للمقرضين، وفي ظل افتراض وجود تأثير لأنشطة المسؤولية الاجتماعية علي الأداء المالي، مع الاخذ في الاعتبار هذه المشكلات من خلال فحص تأثير المسؤولية الاجتماعية للشركة علي تكلفة التمويل (El Ghouli et al.,2011)، ووجدت دراسة (Surroca et al., 2010) وجود ارتباط ايجابي بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والوضع الائتماني من حيث خدمة المجتمع وخدمة الموظفين وبالتالي فإن الشركات التي تقوم بأنشطة المسؤولية الاجتماعية بشكل جيد تحصل علي تصنيفات ائتمانية أكثر ملائمة وبالتالي يؤدي إلي تحسن العلاقات بين الشركة وأصحاب المصالح.

2. الدراسات السابقة: في ضوء عرض طبيعة المشكلة، والعلاقات بين متغيرات الدراسة يمكن تقسيم الدراسات السابقة إلى ثلاث مجموعات وهم كما يلي:

1.2. المجموعة الأولى: الدراسات التي تناولت أثر حوكمة الشركات على التعثر المالي:

قامت العديد من الدراسات بفحص العلاقة بين حوكمة الشركات والتعثر المالي حيث تهدف دراسة (Elloumi and Gueyie, 2001) إلى تحديد ما إذا كانت مقاييس حوكمة الشركات تساهم في شرح حالة التعثر المالي إلى جانب الاعتماد على المؤشرات المالية، وقد تكونت العينة من 92 شركة كندية من الشركات المسجلة في البورصة، خلال الفترة من 1994 إلى 1998 وقد تم استخدام البيانات المالية المتاحة في هيئة الأوراق المالية بأونتاريو، وتوصلت الدراسة إلى استنتاج هام وهو أن حجم مجلس الإدارة يوضح التعثر المالي وليس الاعتماد الحصري على المؤشرات المالية بالإضافة إلى أن ملكية المديرين الخارجيين تؤثر على احتمال حدوث التعثر المالي. كذلك إن نسبة 52% من الشركات المتعثرة مالياً بما يعادل 24 شركة شهدت تغير المدير التنفيذي خلال الفترة من 1996 إلى 1998.

أيضاً هدفت دراسة (Parker et al., 2002) إلى فحص العلاقة بين خصائص حوكمة الشركات والخصائص المالية للشركات التي من المحتمل أن تتعرض للتعثر المالي، وتكونت العينة من 3567 شركة من قاعدة البيانات للشركات التي شهدت التعثر المالي خلال الفترة من 1988 إلى 1996 وأشارت النتائج إلى أن الشركات التي قامت باستبدال المدير التنفيذي مع طرف خارجي كانت أكثر احتمالية للتعرض للإفلاس، علاوة على ذلك تعمل كلا من الملكية الداخلية وملكية كبار المساهمين (Blockholders) بإيجابية خلال فترة العينة مع احتمال بقاء الشركات.

تهدف دراسة (Lee and Yah, 2004) إلى فحص العلاقة بين حوكمة الشركات والتعثر المالي من خلال دمج كل من متغيرات حوكمة الشركات والمتغيرات المالية، حيث تم توضيح مدى قابلية نماذج حوكمة الشركات للتنبؤ بالتعثر المالي، واعتمدت الدراسة على 133 شركة تايوانية مسجلة في البورصة خلال الفترة من 1996 إلى 1999، وأشارت النتائج إلى تميز الشركات التايوانية المدرجة بسيطرة عالية مع وجود تركيز الملكية بشكل كبير كذلك فإن قانون الإفلاس التايواني لا يتطلب إزالة حصة المساهمين من السيطرة على المناصب الإدارية والتي تؤدي إلى تقليل تكلفة التعثر المالي، وحينئذ نجد أن سيطرة المساهمين قد لا تكون عالية بشكل كافي لبقاء الشركات ناجحة، وتشير النتائج إلى أن متغيرات حوكمة الشركات يمكنها أن تساعد في التنبؤ بالتعثر المالي.

تهدف دراسة (Pranowo et al., 2010) إلى بحث حالة التعثر المالي للشركات العامة في أندونيسيا في الفترة من 2004 إلى 2008، حيث قامت الدراسة بتحليل العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة في التعثر المالي. وتمثلت متغيرات الدراسة في مجموعة من المؤشرات المالية إلى جانب متغيرات الاقتصاد الكلي مع وجود تطبيق جيد لحوكمة الشركات، وأشارت النتائج إلى أن الشركات ذات الربحية العالية

لا تعتبر ضمان لبقاء الشركة وللوفاء بالتزاماتها إلا أن سيولة الشركات يمكن أن تكون من النقاط البارزة ويمكن معرفة ذلك من خلال تقييم أداء التدفق النقدي.

تهدف دراسة (Shahawan,2015) إلى فحص جودة ممارسات حوكمة الشركات في الشركات المدرجة في البورصة المصرية وتأثيرها على أداء الشركات والتعثر المالي في السوق الناشئة مثل الحالة المصرية، وقد تكونت العينة من عدد 86 شركة مدرجة بالبورصة المصرية وتمثلت متغيرات هذه الدراسة في الإفصاح والشفافية، وتكوين مجلس الإدارة، وحقوق المساهمين، وعلاقات ونسبة الملكية، وهيكل الرقابة وقد استخدمت الدراسة نموذج Altman Z-score وتشير النتائج إلى أن نوعية ممارسات حوكمة الشركات داخل الشركات المدرجة بالبورصة منخفضة نسبياً وكذلك لا تدعم النتائج العلاقة الإيجابية بين ممارسات حوكمة الشركات والأداء المالي وبالإضافة إلى ذلك فإن هناك علاقة سلبية بين ممارسات الفريق الاستشاري واحتمال التعثر المالي. وقد وفرت هذه الدراسة أدلة على أن خصائص الشركة يمكن أن تكون مفيدة باحتمال الإفلاس.

من خلال عرض الدراسات يتضح أن تقييم مدى جودة حوكمة الشركات يوفر مؤشراً عن مدى قدرة الشركة على مواجهة الأزمات، كما يعطى مؤشراً عن مدى جودة البيانات المفصح عنها بحيث إذا توفرت لدى أصحاب المصالح معلومات عن ضعف مستوى الحوكمة بالشركة سيزيد من تشككهم حول موثوقية البيانات المالية، وبالتالي فإن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات يقلل من احتمال حدوث التعثر المالي وبالتالي يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الأول: يوجد تأثير احصائي ذو دلالة معنوية لمقاييس حوكمة الشركات على احتمال حدوث التعثر المالي.

2.2. المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على احتمال حدوث التعثر المالي:

قامت بعض الدراسات السابقة بدراسة أثر المسؤولية الاجتماعية على احتمال التعثر المالي ، حيث تهدف دراسة (Sun and Cui,2014) إلى فحص العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للمنشآت وخطر التخلف عن السداد وذلك بالتطبيق علي 303 منشأة أمريكية، خلال الفترة من 2008 إلى 2010، وقد تم التوصل إلي وجود علاقة سلبية معنوية قوية بين المسؤولية الاجتماعية واحتمال تخلف المنشأة عن السداد.

أيضاً هدفت دراسة (Brooks,2016) إلى توضيح العلاقة بين نفقات المسؤولية الاجتماعية للشركات واحتمال إفلاسها، وذلك بالتطبيق علي مجموعة من الشركات الأمريكية، خلال الفترة من 2004 إلى 2014، وقد توصلت الدراسة إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين نفقات المسؤولية

الاجتماعية واحتمال إفلاس الشركات، ويظهر هذا في أن زيادة الانحراف المعياري لنفقات المسؤولية الاجتماعية يقلل من احتمال إفلاس الشركات بنسبة 28.5 %، مما يعزز استدامة المنشأة علي المدى الطويل.

أيضاً هدفت دراسة (Cupta and Krishnamurti,2018) إلي توضيح الدور الفعال الذي تلعبه المسؤولية الاجتماعية للمنشآت في تسهيل خروج منشأة متعثرة بنجاح من الإفلاس، وقد تم التطبيق علي 67 حالة إفلاس للمنشآت العامة الأمريكية، حيث تم الأخذ في الاعتبار حالات الإفلاس للمنشآت التي مارست المسؤولية الاجتماعية خلال السنة السابقة للإفلاس، خلال الفترة من 1992 إلى 2014، وقد تم التوصل إلي وجود علاقة ايجابية معنوية بين القيام بأداء المسؤولية الاجتماعية واحتمال خروج منشأة متعثرة من الإفلاس، نظراً لما تقوم به المسؤولية الاجتماعية من زيادة القدرة للمنشأة المتعثرة علي التفاوض مع دائمتها وإغلاق تسوية مُسبقة معهم، وكذلك خفض عدد الأيام التي تقضيها المنشأة المتعثرة في الإفلاس.

استكمالاً فقد هدفت دراسة (Lin and Dong,2018) إلي توضيح الكيفية التي يمكن من خلالها استخدام المسؤولية الاجتماعية للمنشآت كأداة لتخفيف وإدارة المخاطر التي من الممكن أن تتعرض لها المنشأة مثل: خطر التعثر المالي وخطر الإفلاس، وذلك بالتطبيق علي 1117 منشأة متعثرة في أمريكا الشمالية، خلال الفترة من 2000 إلى 2014، وقد تم التوصل إلي أن المنشآت ذات الأداء الايجابي للمسؤولية الاجتماعية تكون أقل عرضة للإفلاس وأكثر قدرة للتعافي من حالة التعثر.

أخيراً فقد هدفت دراسة (Shahab et al., 2019) إلي اختبار أثر أداء المسؤولية الاجتماعية علي مستويات التعثر المالي، وذلك بالتطبيق علي 749 منشأة صينية خلال الفترة من 2009 إلى 2014، وقد تم التوصل إلي وجود علاقة سلبية معنوية بين أداء المسؤولية الاجتماعية والتعثر المالي، لكن قدرة أداء المسؤولية الاجتماعية علي خفض مستويات التعثر بالنسبة للمنشآت غير المملوكة للدولة أعلي من المنشآت المملوكة للدولة،

في ضوء الدراسات السابقة يتضح وجود علاقة سلبية معنوية بين المسؤولية الاجتماعية للشركات و احتمال التعثر المالي، حيث أن الشركات التي تمارس أنشطة المسؤولية الاجتماعية لديها قدرة أكبر علي التعافي من حالة التعثر حيث من المحتمل زيادة قدرتها علي التفاوض مع الدائنين واغلاق تسويتها السابقة وتكون أقل عرضة للإفلاس، مما يؤدي لزيادة قدرتها على الاستدامة وبالتالي يشتق الفرض الثاني:

الفرض الثاني: يوجد تأثير احصائي ذو دلالة معنوية لممارسات المسؤولية الاجتماعية على احتمال حدوث التعثر المالي.

3.2. المجموعة الثالثة: الدراسات التي تناولت أثر أداء المسؤولية الاجتماعية على التصنيف الائتماني للشركة:

قامت بعض الدراسات السابقة بدراسة أثر أداء المسؤولية الاجتماعية على التصنيف الائتماني منها دراسة (Attig et al.,2013) حيث درست العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والتصنيفات الائتمانية. ووجدت أن وكالات التصنيف الائتماني تميل إلى منح تصنيفات عالية نسبياً للشركات ذات الأداء الاجتماعي الجيد، حيث أن نقاط القوة والضعف المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات تؤثر على التصنيفات الائتمانية ، وأن المكونات الفردية للمسؤولية الاجتماعية للشركات التي تتعلق بإدارة أصحاب المصالح (أي العلاقات المجتمعية ، والتنوع ، وعلاقات الموظفين ، والأداء البيئي ، وخصائص المنتج) هي الأكثر أهمية في شرح الجدارة الائتمانية للشركات، وتشير النتائج إلى أن أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات توفر معلومات غير مالية مهمة من المرجح أن تستخدمها وكالات التصنيف في تقييمها للجدارة الائتمانية للشركات ، وأن استثمارات المسؤولية الاجتماعية للشركات التي تعكس ما يرغب فيه المجتمع يمكنها يؤدي إلى انخفاض تكاليف التمويل الناتجة عن ارتفاع التصنيف الائتماني.

وانفقت كلاً من دراسة (Butt and Asghar,2013) ودراسة (Jiraporn et al., 2014) أن هناك ارتباطاً إيجابياً بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والوضع الائتماني من حيث خدمة المجتمع وخدمة الموظفين وأبعاد خدمة العملاء، حيث أن الشركات الأكثر مسؤولية اجتماعياً تتمتع بتصنيفات ائتمانية أفضل.

وأضافت دراسة (Kim and Kim,2014) تأثير المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) وحوكمة الشركات على تصنيفها الائتماني، وأظهرت نتيجة تحليل الانحدار للتصنيفات الائتمانية مع المتغيرات المستقلة الأولية ذات الصلة أن كلا العاملين لهما تأثير كبير عليه، وأن الشركات التي حصلت على درجات ممتازة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) والحوكمة (CGI) لديها تصنيفات ائتمانية أعلى، وأظهرت النتائج أن المعلومات غير المالية قد يكون لها تأثيرات على التصنيف الائتماني للشركات، ويمكن أن يكون الاستثمار في حماية البيانات الشخصية مثلاً لأنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات والحوكمة CGI التي لها آثار إيجابية على التصنيفات الائتمانية للشركات.

تشير الدراسات السابقة أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تقلل من المخاطر المرتبطة بالتعثر المالي وبالتالي يكون لها تأثير إيجابي على التصنيفات الائتمانية للشركات. وبالتالي يتم اختبار بشكل مباشر هل المستثمرون أو المحللون الماليون يستخدمون المعلومات الواردة في الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات لتقييم الجدارة الائتمانية، وبناء عليه يتم اشتقاق الفرض الثالث:

الفرض الثالث: يوجد تأثير احصائي ذو دلالة معنوية لممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات على التصنيف الائتماني.

II- المناقشة وتحليل النتائج

حاز موضوع المسؤولية الاجتماعية للشركات على اهتمام واسع من قبل الدراسات السابقة في الأونة الأخيرة مع تزايد حدوث انهيارات وأزمات مالية للشركات في العديد من دول العالم، حيث يتضمن مفهوم المسؤولية الاجتماعية ضرورة أن تقوم الشركة بأداء نشاطها الاقتصادي، ومعاملة أصحاب المصالح بطريقة أخلاقية تتضمن تلبية توقعاتهم، ويتطلب أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات بشأن الأداء المالي، أيضاً مع وجود علاقة تبادلية بين كل من المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات، حيث أن كلا منهما يكملان بعضهما وتعتبر من الأدوات الهامة عندما تواجه الشركة التعثر المالي وبالتالي تقليل احتمالية الافلاس وتحسن التصنيف الائتماني، ويمكن إيجاز نتائج الدراسة في النقاط التالية:

- ❖ مقاييس حوكمة الشركات المتمثلة في حجم مجلس الإدارة، وملكية المديرين الخارجيين، وازدواجية المدير التنفيذي، والملكية الداخلية، وملكية كبار المساهمين تساعد على احتمال حدوث التعثر المالي، أي أن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات يؤدي إلى تقليل حدوث التعثر المالي.
- ❖ وجود علاقة سلبية معنوية قوية بين المسؤولية الاجتماعية واحتمال تخلف المنشأة عن السداد.
- ❖ وجود علاقة معنوية سلبية بين نفقات المسؤولية الاجتماعية واحتمال افلاس الشركات مما يعزز الاستدامة على المدى الطويل.
- ❖ وجود علاقة ايجابية معنوية بين القيام بأداء المسؤولية الاجتماعية واحتمال خروج المنشأة المتعثرة من الافلاس، حيث أن المسؤولية الاجتماعية تزيد من قدرة المنشأة المتعثرة على التفاوض مع الدائنين واغلاق التسويات المسبقة معهم وكذلك خفض عدد الايام التي تقضيها المنشأة المتعثرة في الافلاس.
- ❖ قدرة أداء المسؤولية الاجتماعية تعمل على خفض مستويات التعثر بالنسبة للمنشآت غير المملوكة للدولة أعلى من المنشآت المملوكة للدولة.
- ❖ وجدت الدراسات السابقة أن هناك تأثير للمسؤولية الاجتماعية على التصنيف الائتماني، حيث أن وكالات التصنيف الائتماني تميل إلى منح تصنيفات عالية نسبياً للشركات ذات الأداء الاجتماعي الجيد، حيث أن نقاط القوة والضعف المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات تؤثر على التصنيفات الائتمانية.

❖ الشركات التي حصلت على درجات ممتازة في مؤشر المسؤولية الاجتماعية والحوكمة لديها تصنيفات ائتمانية أعلى.

III- الخاتمة

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات على احتمالية حدوث التعثر المالي من خلال تقييم جودة حوكمة الشركات حيث أن الممارسات الجيدة للحوكمة تعزز أداء الشركة وفي نفس الوقت تعتبر حماية للشركة من مخاطر حدوث التعثر المالي، أيضاً يتضح وجود علاقة بين القيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية وتقليل المخاطر المالية، حيث تقوم المسؤولية الاجتماعية بتقليل احتمالية تعرض الشركات للإفلاس مما يعزز استدامة الشركات على المدى الطويل وبالتالي تحسن التصنيف الائتماني، وأشارت النتائج أن الشركات التي تقوم بممارسات المسؤولية الاجتماعية بشكل قوى أقل عرضة للإفلاس مقارنة بالشركات التي تمارس المسؤولية الاجتماعية بشكل ضعيف مع ثبات العوامل الأخرى، و توصى الدراسة بضرورة إعادة النظر في القوانين والتشريعات المنظمة للمسؤولية الاجتماعية بهدف ضمان تفعيلها وتحقيق التزام أفضل مما يساهم في ارتفاع مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، أيضاً تطوير قواعد الدليل المصرى لحوكمة الشركات بحيث يتناول سياسات واضحة ومحددة للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وتحديد المسئول عن الإشراف على هذه السياسات، وأخيراً يجب أن تقوم المؤسسات الأكاديمية والمنظمات المهنية بإعداد برامج تدريبية للمحاسبين بهدف رفع الكفاءة المهنية للمحاسبين وتحسين قدراتهم للقيام بأنشطة المسؤولية الاجتماعية.

IV- المراجع

1. المراجع العربية:

- ❖ البارودي ،على سيد حسين عبدالرحمن (2018). مدخل مقترح للمراجعة الداخلية للجوانب المختلفة للمسؤولية الاجتماعية للشركات وانعكاسه على التنمية المستدامة لمشآت الاعمال: دراسة تطبيقية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- ❖ حسنين، طارق.(2010). الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات في الأسواق المالية الناشئة. مجلة عالم المحاسبة، جمعية المحاسبين القانونيين القطرية، العدد الأول، سبتمبر، ص 17.
- ❖ حسين، دعاء حسين رياض.(2016). " قياس أثر هيكل الملكية والرافعة المالية وجودة المراجعة كمؤشرات لحوكمة الشركات علي الأداء المالي: دراسة عملية" رسالة ماجستير غير منشورة ،كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- ❖ خليل، محمد أحمد إبراهيم.(2012). تطوير نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات باستخدام معلومات التدفقات النقدية في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية. مجلة الدراسات والبحوث التجارية. العدد الثاني(المجلد الأول). ص 73-116.

- ❖ شريم، إبراهيم أحمد عبدالله. (2016). "مدخل مقترح للتكامل بين المحاسبة عن القيمة العادلة وحوكمة الشركات لتطوير نموذج للإندازار المبكر وتقييم الأداء"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- ❖ عامر، أحمد حسن على. (2007). دور المعلومات المحاسبية في التنبؤ بالفشل المالي في الأنشطة الفندقية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*. العدد الثاني (إبريل -2007). ص 517-612.
- ❖ عبدالحميد، أحمد أشرف. (2002). الحوكمة والتقارير المالية المنشورة للشركات المصرية. *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، العدد الثاني، المجلد السادس عشر. ص 223-257.
- ❖ عبدالفتاح، هالة عبدالنبي. (2010). القياس المحاسبي لأثر ممارسات المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات في ضوء مبادئ حوكمة الشركات. *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة - جامعة القاهرة*، العدد السادس والسبعين، ص 63 - 92.
- ❖ عبدالله، شريف سليمان. (2010). المسؤولية الاجتماعية كإطار عمل في ظل التجربة المصرية الدولية، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة - جامعة عين شمس*، العدد الرابع، ص 1129-1170.
- ❖ عبدالمجيد، سلمى سمير أمين. (2018). قياس العلاقة بين تطوير دور لجان المراجعة ومستوى القياس والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- ❖ عيسى، عارف محمود كامل. (2013). دراسة أثر الالتزام بالمسؤولية الاجتماعية على إدارة الأرباح في المنشآت: دراسة عملية في البيئة المصرية. *مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة - جامعة القاهرة*، العدد الخامس، ص 453-484.
- ❖ عيسى، عارف محمود كامل. (2014). إطار مقترح لزيادة فعالية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بهدف تحسين جودة التقارير المالية وتعميم قيمة المنشأة بالتطبيق على البيئة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- ❖ عيسى، هدى حميم أبواليزيد. (2010). "الربط بين مستوى تطبيق آليات الحوكمة والتنبؤ بالعسر المالي في البيئة المصرية باستخدام نموذج الشبكات العصبية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا.
- ❖ غريب، أحمد محمد لطفي. (2001). مدخل محاسبي مقترح لقياس والتنبؤ بتعثر الشركات: دراسة ميدانية في شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية. *مجلة البحوث التجارية*. العدد الأول (2001). ص 70-133.
- ❖ القاضي، أحمد سامي عدلى. (2010). المسؤولية الاجتماعية للبنوك العاملة في مصر كشركات مساهمة مصرية (مجالات - تأثيرها على الأداء) - دراسة ميدانية مقارنة. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة أسيوط.
- ❖ محروس، منى سعيد. (2016). دراسة العلاقة بين الإفصاح عن الأداء الاجتماعى وبين القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية بمنشآت الأعمال: دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
- ❖ محمود، عبدالحميد أحمد. (2003). تصورات مستخدمى المعلومات في سوق الأوراق المالية حول الإفصاح عن المحتوى المعلوماتى لقائمة القيمة المضافة: دراسة اختبارية، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة بسوهاج، جامعة جنوب الوادى*، العدد الأول يونيه، ص 1-62.
- ❖ مركز المشروعات الدولية الخاصة. (2008). نصائح إرشادية لتحقيق الإصلاح: حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة.
- ❖ مليحى، مجدى عبدالحكيم. (2014). محددات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وأثره على أداء وسمعة البنوك في البيئة المصرية دراسة نظرية تطبيقية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية تجارة - جامعة عين شمس*، العدد الرابع، الجزء الأول، ص 1-81.

- ❖ مليحي، مجدي مليحي عبدالحكيم.(2014). " أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة علي التحفظ المحاسبي في التقارير المالية دليل من البيئة المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، جامعة طنطا، المجلد الأول، العدد الأول، ص 1-60.*
- ❖ ناسة، منال السيد محمد أحمد عبدالرحمن.(2018). نموذج مقترح للتنبؤ بالتعثر المالي لمنشآت الأعمال باستخدام مقاييس الأداء المالي ومقاييس جودة الأرباح المحاسبية "دراسة تطبيقية". رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- ❖ النشرتي، مصطفى.(2007). " مشكلة الديون المتعثرة وأثرها علي البنوك المصرية" *مجلة العلوم التجارية، العدد الثاني، ص 103-160.*

ثانياً المراجع الأجنبية:

- ❖ Abou Elsood, H .(2007).The Usefulness of Accounting Information Economic Variable and Corporate Governance Measures in Predicting Corporate Failure: An Empirical Study. Unpublished Master Dissertation, Cairo University.
- ❖ Adewale, A. R., & Sarah, R. N. (2012). The impact of corporate social responsibility on the profitability of listed retailers: Indication from the Johannesburg Security Exchange (JSE). *African Journal of Business Management*, 6(4), pp.1694-1701.
- ❖ Alotaibi, K. O., & Hussainey, K. (2016). Determinants of CSR disclosure quantity and quality: Evidence from non-financial listed firms in Saudi Arabia. *International Journal of Disclosure and Governance*, 13(4), pp.364-393.
- ❖ Alotalib, K. O., and K. Hussainey. 2016. Determinants of CSR Disclosure Quantity and Quality: Evidence from Non-Financial Listed Firms in Saudi Arabia. *International Journal of Disclosure and Governance*. 13 (4),pp. 364-393.
- ❖ Altman, E. I. (1984). The Success of Business Failure Prediction Models: An International Survey. *Journal of Banking & Finance*, 8(2), pp.171-198.
- ❖ Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & LaFond, R. (2006). The effects of corporate governance on firms' credit ratings. *Journal of accounting and economics*, 42(1-2), pp.203-243.
- ❖ Attig, N., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Suh, J. (2013). Corporate social responsibility and credit ratings. *Journal of business ethics*, 117(4), pp.679-694.
- ❖ Ballou, D., L. Dan., and C. E. Landes. (2006). The future of corporate sustainability reporting. *Journal of Accountancy* (Dec.): pp.65-74.
- ❖ Barnea, A., & Rubin, A. (2010). Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *Journal of business ethics*, 97(1), pp.71-86.
- ❖ Bassen, A., Meyer, K., & Schlange, J. (2006). The influence of corporate responsibility on the cost of capital. Available at SSRN 984406.
- ❖ Bassen, A., Prigge, S., & Zöllner, C. (2008). Behind broad corporate governance aggregates: A first look at single provisions of the German corporate governance code. Available at SSRN 965355.
- ❖ Bigg, T., & Ward, H. (2004). Linking corporate social responsibility, good governance and corporate accountability through dialogue. Discussion paper, International Institute for Environment and Development. London: UK.
- ❖ 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.
- ❖ Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Social responsibility disclosure: A study of proxies for the public visibility of Portuguese banks. *The British accounting review*, 40(2), pp.161-181.
- ❖ Brooks, L. Z. (2016). Can corporate social responsibility reduce the propensity of future bankruptcy?. Available at SSRN 2812669.

- ❖ Butt, M. N. N., & Asghar, M. N. (2013). The perceived impact of corporate social responsibility on credit rating. *OSR Journal of Business and Management*, 7(3), pp. 5-10.
- ❖ Chang, T. C., Yan, Y. C., & Chou, L. C. (2013). Is default probability associated with corporate social responsibility?. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 20(4), pp. 457-472.
- ❖ Cooper, E., & Uzun, H. (2019). Corporate social responsibility and bankruptcy. *Studies in Economics and Finance*, 36(2), pp.130-153.
- ❖ Czarnitzki, D., & Kraft, K. (2007). Are credit ratings valuable information?. *Applied Financial Economics*, 17(13), pp.1061-1070.
- ❖ Darabi, S. N. M., & Mahmoodi, M. (2014). The relationship of earnings quality with disclosure level of social, economic and environmental dimensions of corporate social responsibility in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Basic Sciences and Applied Research*, 2(11), pp. 62-67.
- ❖ El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital?. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), pp.2388-2406.
- ❖ Elloumi, F., and Gueyie, J. P. (2001). Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1(1), pp. 15-23.
- ❖ Gao, J. (2013). Corporate Social Responsibility and the Balanced Scorecard. Doctor of Philosophy, College of business, Washington State University.
- ❖ Geng, R., Bose, I., and Chen, X. (2015). Prediction of Financial Distress: An Empirical Study of Listed Chinese Companies Using Data Mining. *European Journal of Operational Research*, 241(1), pp.236-247.
- ❖ Girerd-Potin, I., Jimenez-Garcès, S., & Louvet, P. (2014). Which dimensions of social responsibility concern financial investors?. *Journal of Business Ethics*, 121(4), pp. 559-576.
- ❖ Golob, U., & Bartlett, J. L. (2007). Communicating about corporate social responsibility: A comparative study of CSR reporting in Australia and Slovenia. *Public relations review*, 33(1), pp. 1-9.
- ❖ Goss, A. (2009). Corporate social responsibility and financial distress. *Proceedings of the Administrative Sciences Association of Canada*, 29, pp. 1-18.
- ❖ Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2018). Does corporate social responsibility engagement benefit distressed firms? The role of moral and exchange capital. *Pacific-Basin Finance Journal*, 50, pp.249-262.
- ❖ Gupta, K., & Krishnamurti, C. (2018). Does corporate social responsibility engagement benefit distressed firms? The role of moral and exchange capital. *Pacific-Basin Finance Journal*, 50, pp.249-262.
- ❖ Hodgson, A., Lhaopadchan, S., & Buakes, S. (2011). How informative is the Thai corporate governance index? A financial approach. *International Journal of Accounting & Information Management*, 19(1), pp.53-79.
- ❖ Hsu, F. J., & Chen, Y. C. (2015). Is a firm's financial risk associated with corporate social responsibility?. *Management Decision*, 53(9), pp.2175-2199
- ❖ Ioannou, I., & Serafeim, G. (2010). The Impact Of Corporate Social Responsibility On Investment Recommendations. In *Academy of Management Proceedings* (1), pp. 1-6.
- ❖ Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). The consequences of mandatory corporate sustainability reporting. Harvard Business School. Working paper.
- ❖ IRInvestment (Initiative for Responsible Investment). 2012. Current Corporate Social Responsibility Disclosure Efforts by National Governments and Stock Exchanges. Working paper, The Hauser center for non profit organizations at Harvard University.

- ❖ ISO (International Organization for Standardization). 2010. Guidance on Social Responsibility "ISO 26000" Final Draft.
- ❖ Jiraporn, P., Jiraporn, N., Boeprasert, A., & Chang, K. (2014). Does corporate social responsibility (CSR) improve credit ratings? Evidence from geographic identification. *Financial Management*, 43(3), pp.505-531.
- ❖ Kim, D. Y., & Kim, J. (2014). Effects of corporate social responsibility and governance on its credit ratings. *The Scientific World Journal*, 2014(1),pp.1-6.
- ❖ Kumalasari, R. D., Hadiwidjojo, D., and Indrawati, N. K. (2014). The Effect of Fundamental Variables and Macro Variables on The Probability of Companies to Suffer Financial Distress A Study on Textile Companies Registered In BEI. *European Journal of Business and Management*, 6(34), pp.275-284.
- ❖ Lee, T. S., and Yeh, Y. H. (2004). Corporate Governance and Financial Distress: Evidence from Taiwan. *Corporate Governance: An International Review*, 12(3), pp.378-388.
- ❖ Lee, T. S., Yeh, Y. H., and Liu, R. T. (2003). Can Corporate Governance Variables Enhance The Prediction Power of Accounting-Based Financial Distress Prediction Models? 14. Center for Economic Institutions, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University. Working Paper, Available on: <https://ideas.repec.org/p/hit/hitcei/2003-14.html>(Accessed August 2020).
- ❖ Lin, K. C., & Dong, X. (2018). Corporate social responsibility engagement of financially distressed firms and their bankruptcy likelihood. *Advances in accounting*, 43, pp.32-45.
- ❖ Lin, K. C., & Dong, X. (2018). Corporate social responsibility engagement of financially distressed firms and their bankruptcy likelihood. *Advances in accounting*, 43, pp.32-45.
- ❖ Lydenberg, S., & Grace, K. (2008). Innovations in social and environmental disclosure outside the United States. Working Paper, In New York, NY: Domini Social Investments and Social Investment Forum.
- ❖ Lydenberg, S., and K. Grace. 2008. Innovations in social and environmental disclosure outside the United States. Working paper, Domini Social Investments, New York.
- ❖ Mahoney, L., & Roberts, R. W. (2007). Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms. In *Accounting forum*, 31(3), pp. 233-253.
- ❖ Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative science quarterly*, 48(2), pp.268-305.
- ❖ Neal, A. C. (2008). Corporate Social Responsibility: Governance Gain or Laizzes-Faire Figlef. *Comparative. Labor Law. & Policy Journal.*, 29(4),pp. 459-474.
- ❖ Nelling, E. and Webb, E. (2009), “Corporate social responsibility and financial performance: the ‘virtuous cycle’ revisited”, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32 (2), pp. 197-209.
- ❖ Noulas, A. G., & Genimakis, G. (2014). How do CFOs make capital structure decisions? A survey of Greek listed companies. *Studies in Economics and Finance*, 31(1),pp.72-87.
- ❖ OECD (2008), *Introductory Handbook for Undertaking Regulatory Impact Analysis (RIA)*, Organisation for Economic Co-operation and Development, available at: www.oecd.org/gov/regulatory-policy/447_89472.pdf.
- ❖ Oikonomou, I., Brooks, C., & Pavelin, S. (2014). The effects of corporate social performance on the cost of corporate debt and credit ratings. *Financial Review*, 49(1), pp.49-75
- ❖ Parker, S., Peters, G. F., and Turetsky, H. F. (2002). Corporate Governance and Corporate Failure: A Survival Analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 2(2), pp.4-12.
- ❖ Pranowo, K., Achsani, N. A., Manurung, A. H., and Nuryartono, N. (2010). Determinant of Corporate Financial Distress in An Emerging Market Economy: Empirical Evidence

- From The Indonesian Stock Exchange, *International Research Journal of Finance and Economics*, 52(1), pp81-90.
- ❖ Reddy, K., Locke, S., & Scrimgeour, F. (2010). The efficacy of principle-based corporate governance practices and firm financial performance. *International Journal of Managerial Finance*, 6(3), pp.190-219.
 - ❖ Reverte, C. (2012). The impact of better corporate social responsibility disclosure on the cost of equity capital. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(5), pp.253-272.
 - ❖ Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, P., Saeidi, S. P., & Saeidi, S. A. (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-
 - ❖ Shahab, Y., Ntim, C. G., & Ullah, F. (2019). The brighter side of being socially responsible: CSR ratings and financial distress among Chinese state and non-state owned firms. *Applied Economics Letters*, 26(3), pp.180-186.
 - ❖ Shahwan, T. M. (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt. *Corporate Governance*, 15(5), pp.641-662.
 - ❖ Shahwan, T. M. (2015). The Effects of Corporate Governance on Financial Performance and Financial Distress: Evidence from Egypt. *Corporate Governance*, 15(5), pp.641-662.
 - ❖ Smith, J.V., Adhikari, A., Tondkar, R. H., & Andrews, R. L. (2010). The impact of corporate social disclosure on investment behavior: A cross-national study. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(2), pp.177-192.
 - ❖ Spicer, B. H. (1978). Investors, corporate social performance and information disclosure: An empirical study. *Accounting review*, 53(1), pp. 94-111.
 - ❖ Sun, W., & Cui, K. (2014). Linking corporate social responsibility to firm default risk. *European Management Journal*, 32(2), pp.275-287.
 - ❖ Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic management journal*, 31(5), 463-490.
 - ❖ Turnbull, S. (1997). Corporate governance: Its scope, concerns and theories. *Corporate Governance: An International Review*, 5(4), pp.180-205.
 - ❖ Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 17(4), pp.589-612.
 - ❖ UNEP (United Nations Environment Programme). 2010. Carrots and Sticks - Promoting Transparency and Sustainability: An Update on Trends in Voluntary and Mandatory Approaches to Sustainability Reporting. UNEP Sustainable Consumption & Production Branch.
 - ❖ Verwijmeren, P., & Derwall, J. (2010). Employee well-being, firm leverage, and bankruptcy risk. *Journal of Banking & Finance*, 34(5), pp. 956-964.
 - ❖ Wang, Z., Liu, L., and Chen, C. (2004). Corporate Governance, Ownership and Financial Distress of Publicly Listed Companies in China. *Petroleum Science*, 1(1), pp. 90-96.
 - ❖ WBCSD (World Business Council for Sustainable Development).(1999). Meeting changing expectations: Corporate social responsibility. WBCSD, first report on corporate social responsibility, Geneva, Switzerland.
 - ❖ World Bank. (2005). Opportunities and options for governments to promote corporate social responsibility in Europe and Central Asia: Evidence from Bulgaria, Croatia and Romania. Working Paper, March.
 - ❖ Yasser, Q.R., Almamun, A. (2015). Corporate Failure Prediction of Public Listed Companies in Malaysia. *European Researcher*, 2015, 91(2), pp.114-127.