

قياس تأثير التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية

السعيد عبدالعظيم طالبة الشراوى^١

ملخص البحث :

استهدف البحث اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية علي كفاءة الاستثمار من خلال محاولة الإجابة عن التساؤلين التاليين: هل تؤثر أنشطة التجنب الضريبي على كفاءة القرارات الاستثمارية؟، هل يؤثر الإفصاح عن أداء المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية؟، وفي سبيل الإجابة علي تساؤلات البحث تم اختيار عينة من ٤٣ شركة من الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨، وباستخدام نموذج الإنحدار الخطي المتعدد توصلت الدراسة إلي وجود علاقة معنوية وعكسية بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، كما توصلت الدراسة إلي وجود علاقة معنوية وطردية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وكفاءة الإستثمار.

الكلمات الدلالية: التجنب الضريبي - الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات - كفاءة الإستثمار

Abstract

This study aimed to examine the relationship between tax avoidance and disclosure of corporate social responsibility on the efficiency of investment by trying to answer the following two questions: Do tax avoidance activities affect the efficiency of investment decisions? Does disclosure of social responsibility performance affect the efficiency of investment decisions? In order to answer these questions, a sample of 43 companies listed on the Egyptian stock market was selected during the period from 2014 to 2018. By applying the multiple linear regression model, the study found a negative relationship between tax avoidance and investment efficiency, as well as a positive relationship between disclosure of corporate social responsibility and investment efficiency.

Keywords: Tax Avoidance; Disclosure of Corporate Social Responsibility; Investment Efficiency.

(١) مقدمة ومشكلة البحث:

توضح النظرية الكلاسيكية الجديدة أن الشركة سوف تستمر في الاستثمار حتى يتساوي الربح الحدى مع التكلفة الحدية لتعظيم قيمة الشركة (Hayashi, 1982). ومع ذلك، فإن مشاكل الوكالة، لا سيما في مجال العلاقة بين المساهمين وأصحاب الديون، يمكن أن تجعل المديرين يتصرفون بطرق

^١ مدرس المحاسبة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق

محددة. حيث يمكن للمديرين التصرف لتعظيم مصالحهم الشخصية من خلال اختيار المشاريع دون المستوى الأمثل التي لا توفر عوائد كافية ولكنها منخفضة المخاطر من خلال تجاهل تضليل المساهمين للمشاريع الأكثر خطورة والتي تدر عوائد كرتفعة. كما قد يرفض المديرين مشاريع استثمارية مربحة وذات قيمة عالية موجبة - نقص الاستثمار - إذا لم ينتج عنها زيادة في التعويضات التي يحصلون عليها، أو تحقيق مردودات إيجابية على سمعتهم وهيبتهم (بناء الإمبراطورية) في بيئة الأعمال. من ناحية أخرى، يمكن أن يتصرف المديرين في سبيل تحقيق مصلحة المساهمين من خلال اتخاذ القرارات الاستثمارية التي تعظيم قيمة حقوق المساهمين وليس قيمة الشركة، والتي يمكن أن تدفعهم لاتخاذ قرارات دون المستوى الأمثل التي تضر بمصلحة أصحاب الديون (Benlemlih & Bitar 2018; Jiang et al., 2018).

وتشير كفاءة الاستثمار إلى قدرة الشركة على الاستثمار على النحو الأمثل في كل من الأصول الحقيقية والمالية، من خلال توجيه الاهتمام إلى التكاليف، واختيار المشروع، وتخصيص النفقات، بحيث يمكن تجنب كل من الاستثمار المفرط overinvest أو نقص الاستثمار underinvest وتعظيم قيمة الشركة (Berg et al., 2019).

وترتبط كفاءة الاستثمار بقدرة الشركة على الاستثمار على النحو الأمثل كدالة للنمو الضمني implied growth، وفرص الاستثمار، والقدرات المالية. فالشركات التي تستثمر بكفاءة هي أقل عرضة للإفراط في الاستثمار overinvest، واختيار مشاريع ذات صافي قيمة حالية سالبة، أو نقص الاستثمار، واختيار مشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة (Biddle et al., 2009). وحيث يمتلك المديرين معلومات أكثر من المستثمرين، ويمكنهم إدارة وقت السوق، وإصدار أوراق مالية باهظة الثمن، والاستثمار أكثر. إلى جانب ذلك، فإن تفوق المدير فيما يتعلق بالمعلومات الخاصة بقيمة الشركة يمكن أن يؤدي إلى "lemons problems"، حيث يستجيب المستثمرون لفقدان هذه المعلومات - عدم تماثل المعلومات بينهم وبين المديرين - عن طريق زيادة تكاليف رأس المال. وبالتالي، يمكن أن تقتصر الشركات التي لديها أوراق مالية مقومة بأقل من قيمتها undervalued securities - بسبب عدم تماثل المعلومات - إلى رأس المال اللازم للقيام بمشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة، مما يؤدي إلى نقص الاستثمار (Cook et al., 2018).

وينظر مديري المنشآت إلى الضريبة المستحقة للدولة باعتبارها عبء والتزام يجب تجنبه أو تخفيضه أو التخلص منه نهائيًا إن أمكن. ولذا، تسعى إدارة الشركات إلى استغلال الثغرات القانونية وما يسمح به القانون الضريبي من إعفاءات من أجل تجنب الوفاء بسداد مقدار الضريبة المستحقة، بهدف تعظيم ثروة الملاك وزيادة الحوافز والمكافآت الخاصة بالمديرين (شاهين، ٢٠١٧).

فإذا تمكنت المنشأة من القيام بالتجنب الضريبي، يتوافر لديها تدفقات نقدية يمكن للإدارة استثمارها في مشروعات ذات صافي قيمة حالية موجبة، ولكن في ظل انفصال الملكية عن الإدارة،

تظهر مشاكل الوكالة، فقد تقوم إدارة الشركة بالاستثمار بشكل موسع حتى لو في مشروعات ذات صافى قيمة حالية سالبة، وذلك في سبيل بناء إمبراطورية إدارية تعظم المنافع الشخصية لها من مكافآت وحوافز أو لتعزيز سمعتها الإدارية في بيئة الأعمال، مما يترتب عليه وجود إفراط في الاستثمار. في المقابل، قد تتصرف الإدارة عن الاستثمار في مشروعات ذات صافى قيمة حالية موجبة إذا لم تحقق لها منافع شخصية، مما يترتب عليه وجود نقص في الاستثمار، وذلك بسبب معضلة عدم تماثل المعلومات فيما بين المديرين وأصحاب رأس المال، وما يترتب عليه من مشكلتي الخطر الأخلاقي، والاختيار العكسي، مما يؤثر بشكل سلبي على كفاءة القرارات الاستثمارية (محمد، ٢٠٢٠).

وتعد الوفورات التي تحققها المنشأة من ممارسة أنشطة التجنب الضريبي أحد المصادر التي تعتمد عليها إدارة المنشأة في تحسين وتدعيم الوضع المالي للشركة، لأنه يوفر قدر من المرونة المالية تمكن إدارة المنشأة من استغلالها في بعض الأوقات، الأمر الذي يترتب عليه زيادة صافى التدفقات النقدية لدى المنشأة، ويؤدي زيادة صافى التدفق النقدي لدى المنشأة إلى إتاحة المزيد من الفرص الإستثمارية أمام إدارة المنشأة؛ وبما ينعكس في النهاية على تحسين وزيادة قيمة المنشأة، وتعظيم ثروة حملة الأسهم بشكل مباشر من خلال المزيد من التوزيعات النقدية وتحسين أسعار الأسهم. كما تساهم إدارة الوفورات النقدية الناتجة عن ممارسة أنشطة التجنب الضريبي في تحقيق المستهدفات المحددة من قبل مجلس إدارة المنشأة، والتي تتعلق بالحوافز والمكافآت أو بالاستمرارية في الإدارة (Annuaire et al., 2014).

كما أن الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية يمكن أن يقلل من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والأطراف ذات المصلحة. حيث يتم تقييم الشركات التي تفصح عن أنشطتها المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية بشكل إيجابي في أسواق المال، مما يخفف من علاوة المخاطر risk premiums، ويخفض من تكاليف رأس المال، ويزيد من كفاءة الاستثمار (Lee, 2020). فقد وجدت دراسة (Samet and Jarbouï (2017 أن تبنى وتنفيذ الشركات لاستراتيجيات المسؤولية الاجتماعية يجد من مقدار التدفق النقدي الحر المتاح، والذي يمكن استخدامه لتحقيق المنافع الشخصية للمديرين من خلال القيام بمشاريع غير مربحة، أي أن الشركات التي لديها أنشطة مسؤولية اجتماعية عالية تتخفف بها احتمالية عدم كفاءة الاستثمار، ويرى (Attig et al.(2013 أن أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات يقلل من علاوة المخاطر على حقوق الملكية بحيث يمكن للشركات الحصول على التمويل المطلوب بتكلفة أقل.

ويرى الباحث أن الزيادة في أنشطة التجنب الضريبي ترتبط بزيادة مخاطر الشركة، ونقص الشفافية وزيادة تكاليف الوكالة وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالنقدية، كما أن هذه الأنشطة ترتبط بعمليات معقدة للغاية قد تؤدي إلى زيادة تقلبات التدفقات النقدية، وهو ما يتطلب من الشركة الاحتفاظ بمزيد

من النقدية لمواجهة الحالات المستقبلية الطارئة، وهو ما ينعكس بالسلب على كفاءة القرارات الاستثمارية. كما أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يرتبط بعلاقة إيجابية بكفاءة الاستثمار حيث يوفر معلومات إضافية تقلل من عدم تماثل المعلومات وبالتالي انخفاض مشكلات الخطر الأخلاقي Adverse Selection والاختيار العكسي The Moral Hazard ويسهل من مراقبة قرارات المديرين الاستثمارية الأمر الذي يؤدي الى استخدام أكثر كفاءة للأموال المتاحة للاستثمار.

وبالتالي تتمثل الفجوة البحثية في ندرة الدراسات المحاسبية التي تناولت أثر كل من التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المصرية، كمثال لاقتصاديات الدول الناشئة.

وبالتحديد؛ فإن هذه الدراسة الحالية تحاول الإجابة على الأسئلة البحثية التالية:

- هل تؤثر أنشطة التجنب الضريبي على كفاءة القرارات الاستثمارية؟
- هل يؤثر الإفصاح عن أداء المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية؟

٢) أهداف البحث:

في ضوء مشكلة البحث، يتمثل الهدف الرئيس في تحليل وتفسير العلاقة بين كفاءة القرارات الاستثمارية وكل من التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، ويشق من الهدف الرئيس للبحث مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل في:

١- دراسة واختبار العلاقة بين كفاءة القرارات الاستثمارية وكل من التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

٢- دراسة واختبار أثر التفاعل بين التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية.

٢) أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته العلمية والعملية من عدة عوامل واعتبارات لعل من أهمها ما يلي:

١- يعد البحث مساهمة في تقليل الفجوة البحثية في الأدب المحاسبي من خلال دراسة العوامل المؤثرة على كفاءة القرارات الاستثمارية، وتقديم دليل من بيئة الأعمال المصرية على أثر كل من التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية.

٢- بالرغم من تزايد الاهتمام على المستوى الدولي بدراسة العوامل المؤثرة على كفاءة القرارات الاستثمارية إلا أن نتائج العديد من هذه الدراسات كانت متعارضة فيما بينها وغير حاسمة خاصة فيما يتعلق بتأثير كل من التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية. لذلك فإن دراسة هذه العوامل في البيئة المصرية - كأحد إقتصاديات الدول الناشئة التي تضم استثمارات كثيرة وفرص جاذبة للاستثمار - قد يقلل من الجدل المستمر المثار حولها.

٣- ندرة الدراسات المحاسبية التطبيقية- في حدود علم الباحث واطلاعه- في بيئة الأعمال المصرية التي حاولت تحليل وتفسير العلاقة بشكل متكامل بين كفاءة القرارات الاستثمارية وكل من التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية. حيث اقتصرت دراسة (محمد، ٢٠٢٠) على اختبار أثر تجنب الضريبة على كفاءة القرارات الاستثمارية.

٤- تحاول الدراسة الحالية بناء نموذج لقياس مدى تأثير بعض العوامل على كفاءة الشركة في اتخاذ القرارات الاستثمارية ويتضمن كل من التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وقياس أثرها التفاعلي على تلك العلاقات.

٥- نتائج هذه الدراسة قد تكون محل اهتمام أصحاب القرار السياسي، والمستثمرين، والأكاديميين حيث توفر معلومات هامة ذات دلالة لكل من الشركة: من خلال تحليلها للعوامل المؤثرة في تحقيق كفاءة القرارات الاستثمارية، والمستثمرين والمحللين الماليين: فسياسة التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية قد تؤثر على فرص النمو المستقبلية، والقيمة السوقية للشركة وهو ما قد يؤثر على قرار الاستثمار في الشركة، وعلى مستوى الدولة: تعكس مستوى حماية المستثمرين من خلال قوة وجودة آليات حوكمة الشركات المطبقة من حيث فعالية الدور الإشرافي والرقابي لتلك الآليات وتأثيرها على كفاءة القرارات الاستثمارية.

٣) منهج البحث:

اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي في مراجعة أدبيات المحاسبة المتعلقة بموضوع البحث بهدف الاستفادة منها في صياغة الإطار النظري، والمنهج الاستنباطي لاستكشاف وتفسير طبيعة العلاقة بين كفاءة القرارات الاستثمارية وكل من التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، والإفصاح عن المخاطر، وجودة آليات الحوكمة. كما قام الباحث بدراسة تطبيقية مستخدماً أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة، وذلك بغرض تطوير نموذج لقياس هذه العلاقات واختبار فروض البحث.

٤) حدود البحث:

تخضع الدراسة الحالية للحدود التالية: أولاً: الحدود الجغرافية: حيث تقتصر الدراسة التطبيقية على الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ثانياً: الحدود الزمنية: تحليل التقارير المالية لعينة الدراسة على مدار سلسلة زمنية تمتد لأربعة سنوات مالية متتالية تبدأ من عام ٢٠١٤ وتنتهي في عام ٢٠١٨. ثالثاً: الحدود الموضوعية: استند الباحث في قياس التجنب الضريبي على استخدام طريقة معدل كفاءة الضريبة، وقياس مستوى افصاح الشركات عن المسؤولية الاجتماعية على المؤشر المصري للمسؤولية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات ESG (S&P/EGX).

٥) خطة البحث:

انطلاقاً من أهمية البحث، وتحقيقاً لأهدافه وإجابة على تساؤلاته البحثية، فقد تم استكمال البحث على النحو التالي: يعرض القسم الثاني: الإطار النظري للبحث، بينما يتناول القسم الثالث: الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث، ويتناول القسم الرابع: تصميم البحث، ويعرض القسم الخامس: نتائج الدراسة التطبيقية، أما القسم السادس: فقد تناول النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية.

القسم الثاني الإطار الفكري

٢-١: كفاءة القرارات الاستثمارية:

تشير كفاءة القرارات الاستثمارية إلى تحقيق المستوى الأمثل للاستثمار الذي يتلاءم مع فرص النمو المتاحة للمنشأة، ويتحقق ذلك عند قيام المنشأة باختيار وتمويل وتنفيذ المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة في ظل عدم وجود احتكاكات سوقية^(١)، (Market Frictions)، ورفض المشروعات ذات صافي القيمة الحالية السالبة (Biddle et al. 2009; Xu et al. 2012;) (Chen et al. 2011).

وفي الواقع العملي فإن المستوى الأمثل للاستثمار نادر الحدوث، ومن ثم فإن هناك غالباً ابتعاد عن مثل هذا المستوى؛ لذلك فإن الكفاءة الاستثمارية تتحدد بمقدار الانحراف عن هذا المستوى؛ لذلك تُعد الانحرافات الإيجابية (زيادة/فرط الاستثمار Overinvestment) حيث يزداد الاستثمار الفعلي عن المتوقع، والانحرافات السلبية (نقص الاستثمار Underinvestment) بمثابة إشارة إلى عدم الكفاءة الاستثمارية للمنشأة (Biddle et al. 2009; Xu et al. 2012). وقد قدمت بعض الأدبيات المحاسبية (Biddle et al., 2009; Hughes and Pae, 2014) أدلة عملية على أن المستوى الأمثل للاستثمار قد لا يتحقق دائماً بسبب بعض مظاهر الخلل في السوق، والتي من أهمها "عدم تماثل المعلومات".

ويعني زيادة/إفراط الاستثمار أن تقوم الإدارة بالاستثمار في مشروعات استثمارية ذات صافي قيمة حالية سالبة، بينما تعني حالة نقص الاستثمار عدم قيام الإدارة بإختيار المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة نتيجة لإحجام الإدارة عن إستغلال الفرص الاستثمارية أو نقص التمويل اللازم لإستغلال تلك الفرص (Biddle et al., 2009).

^(١) يقصد بالاحتكاكات السوقية القيود التي تفرضها طبيعة السوق المالية، والتي تجعل من الصعب تحقيق النتائج المستهدفة بشكل كامل، وتتمثل في النواحي ذات الصلة بإتمام المعاملات في السوق المالية، مثل: الوقت، والجهد، والتكلفة، والأعباء الضريبية اللازمة لتجميع البيانات الملائمة التي تساعد على إتمام المعاملات (الصايغ، وعبد المجيد، ٢٠١٤).

وقد أشارت الأدبيات المحاسبية (محمد، ٢٠٢٠؛ حسين، ٢٠١٩؛ مليجي، ٢٠١٧؛ قنديل، ٢٠١٨؛ الصايغ، عبد المجيد، ٢٠١٤؛ Biddle et al., 2009) إلى وجود بعض العوامل التي تحد من الوصول للمستوى الأمثل للإستثمار من أهمها:

أولاً: مشكلة الخطر (الانهيار) الأخلاقي (Moral Hazard): تشير إلى قيام الإدارة بممارسات انتهازية لتعظيم الربح الشخصي أو بناء الإمبراطورية واتخاذها لقرارات قد لا تعود بالفائدة على حملة الأسهم؛ ويحدث ذلك عند الإستثمار في مشروعات إستثمارية عالية المخاطر أو لها صافي قيمة حالية سالبة. وقد يؤدي الانهيار الأخلاقي للمديرين إلى زيادة أو نقص الاستثمار اعتماداً على درجة توافر التمويل الداخلي، فقد يكون هناك اتجاه لدى المديرين لزيادة الاستثمارات إذا توافر لدي الشركة موارد يمكن استثمارها. أما إذا إدرك المستثمرين مشكلة الانهيار الأخلاقي للمديرين (عدم الأمانة) وتأثيره السلبي على استمرارية الشركة فإن ذلك قد يدفعهم إلى تخفيض رأس المال المقدم للشركة ممّا يؤدي إلى نقص الاستثمارات.

ثانياً: الاختيار العكسي (Adverse Selection): في ظل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين فإن المديرين لديهم معلومات أفضل من المستثمرين فيما يتعلق بالفرص الاستثمارية المستقبلية للمنشأة، لذا فإنهم يحاولون التحكم في توقيت إصدار أسهم رأس المال بغرض أن تتم عملية بيع الأسهم للمستثمرين بقيمة أعلى من القيمة الاسمية. وإذا نجح المديرون في ذلك، فقد يستخدم عوائد بيع الأسهم في الإفراط بالاستثمار في مشروعات استثمارية محفوفة بالمخاطر. ولكن إذا توقع المستثمرين أن سعر الأسهم مبالغ فيه فإن ذلك قد يدفعهم لعدم شراء تلك الأسهم، ومن ثم تقييد حرية الإدارة في الاستثمار، وحدثت ظاهرة النقص في الاستثمار.

٢-٢: التجنب الضريبي:

على الرغم من تنامي ظاهرة أنشطة التجنب الضريبي، إلا انه لا يوجد تعريف محدد لها بوضوح حتى الآن، فقد أشارت دراسة (Hanlon and Heitzman (2010) إلى أن التجنب الضريبي هو تخفيض مقدار الضرائب الظاهرة على الشركة Reduction of Explicit Taxes. في حين أوضحت دراستا (Rezaei and Ghanaeenejad, 2014; Khurana et al., 2018) أن أنشطة تجنب الضريبة تهدف إلى تعظيم ثروة الملاك، حيث تؤدي إلى خفض المدفوعات إلى الخزنة العامة للدولة واحتفاظ المنشأة بموارد أكبر. بينما اشارت دراسة (Abdul Wahab et al. (2017) إلى أن التجنب الضريبي يشمل استراتيجيات التخطيط الضريبي المختلفة التي تستخدم في تخفيض الالتزام الضريبي إلى الحد الأدنى ومثل هذه الأنشطة تؤدي إلى تدني وإنخفاض إيرادات الدولة. في حين ميزت دراسة Payne and Raiborn (2018) بين كل من التجنب الضريبي المقبول، والتجنب الضريبي الانتهازي، والتهرب الضريبي. حيث عرفت التجنب الضريبي المقبول على أنه ممارسات قانونية وأخلاقية تهدف إلي تخفيض المدفوعات الضريبية من خلال الاستفادة من المزايا الضريبية القانونية المقررة، مع الإفصاح

الكافي والصادق عن الموقف الضريبي، بينما عرفت **التجنب الضريبي الانتهازي** على أنه ممارسات قانونية وغير أخلاقية تهدف إلي تخفيض المدفوعات الضريبية من خلال الاستفادة من الثغرات القانونية **legal loophole** والتفسيرات الغامضة **Bad faith** لنصوص القانون. وأخيرًا عرفت **التهرب الضريبي** على أنه ممارسات غير قانونية وغير أخلاقية تهدف إلي عدم دفع الضرائب المستحقة قانونًا اعتمادًا علي إجراءات وممارسات تتطوي علي خروقات لأحكام ونصوص القانون.

في حين عرفت دراسة (Edwards et al. 2016) **التجنب الضريبي** على أنه جميع الإجراءات التي يتخذها المديرين بهدف تخفيض الإلتزامات النقدية المتعلقة بالضرائب الخاصة بمنشأتهم. وتتضمن تلك الإجراءات كافة الإستراتيجيات الضريبية التي تتوافق مع القوانين الضريبية، ولكنها قد تخرج عن روح القانون ومقصد المشرع الضريبي بما لا يعد انتهاكاً للقوانين. ويتم ذلك من خلال استغلال النواحي الغامضة داخل قوانين الضرائب (المنطقة الرمادية) من أجل تحقيق الزفورات الضريبية. بينما عرفت دراسة محمد، بغدادى (٢٠١٩) **التجنب الضريبي** بأنه مجموعة من السياسات والإجراءات والوسائل التي تستخدمها إدارة المنشأة في الوصول إلى أقل عبء ضريبي مستحق تجاه الدولة المستضيفة؛ دون الخروج عن النصوص الشكلية للقانون؛ إلا أنها قد تتضمن الخروج عن روح القانون ومقصد المشرع الضريبي، ويهدف تحقيق وفورات نقدية لإستخدامها في أنشطة المنشأة المختلفة.

وفي هذا السياق، حددت الأدبيات المحاسبية السابقة (Minnick and Noga, 2010; Huseynov and Klamm, 2012) أنشطة **التجنب الضريبي** بأنها الأنشطة التي تقلل من مدفوعات الضرائب المرتبطة بالدخل المحاسبي قبل الضرائب **Pre-tax Accounting Income** وتقوم المنشأة بهذه الأنشطة من أجل الاحتفاظ بمعدلات ضرائب منخفضة على المدى الطويل.

كما أوضحت دراسة الجرف (٢٠١٧) على أن الوفورات الضريبية تمثل أحد الدوافع الهامة لقيام إدارة المنشأة بالتلاعب وممارسة إدارة الأرباح لتجنب الضرائب أو تأجيلها للمستقبل ففي حالة تحقيق المنشأة لخسائر قد تسعى الإدارة لزيادة الخسائر حتى يمكن الاستفادة من ترحيلها للأمام تطبيقاً لنص المادة (٢٩) من قانون الضرائب، أو من خلال تدنية الأرباح لسداد ضرائب أقل، كما يمكن لإدارة المنشأة خلال فترات الإعفاء الضريبي تأجيل بعض المصروفات إلى فترات الخسوع للضريبة أو تعظيم الأرباح والاعتراف المبكر بها حتى تستفيد من ميزة الأعفاء الضريبي.

وقد أشارت دراسة (McClure et al. 2018) إلى أن قرار إدارة المنشأة بخصوص أنشطة تجنب الضريبة تعتمد علي المقارنة بين ما تحققة من وفورات ضريبية متوقعة للمساهمين والمنشأة من ناحية مثل زيادة الأرباح، وزيادة السيولة، وتخفيض الإلتزامات الضريبية، كما أن انخفاض كفاءة معدل الضريبة (Effective Tax Rate (ERT) قد يكون بمثابة إشارة إيجابية للمستثمرين مما يقلل من تكلفة رأس المال، والتكاليف والمخاطر المحتملة على المنشأة من ناحية أخرى مثل زيادة تكاليف المعاملات والتكاليف القانونية، وزيادة العداوة Hostility تجاه الشركة، والسمعة السيئة بين مختلف

أصحاب المصالح فضلاً عن تعرض الشركة لمستويات أعلى من المخاطر السياسية والتنظيمية وكذلك العقوبات المالية والاجتماعية.

وفى ذات السياق، أوضحت العديد من الأدبيات المحاسبية; (Rego and Wilson (2012) و (Alexander (2019); Martinez & Ramalho (2014) أن أحد أهم المنافع المباشرة التي تحصل عليها المنشأة من ممارسة التجنب الضريبي تتمثل في الوفورات النقدية، حيث تساهم هذه الوفورات في:

- إتاحة المجال لمزيد من فرص الإستثمار؛ وهو ما ينعكس بصورة مباشرة على قيمة المنشأة.
 - توفير سيولة نقدية يمكن استعمالها في تسيير أعمال المنشأة أو سداد أي التزامات طارئة أو تحسين الوضع المالى أمام جهات التمويل المختلفة؛ وهو ما يساهم في تخفيض تكلفة الإقتراض.
 - تدعيم ثروة الملاك؛ عن طريق التوزيعات النقدية المباشرة، أو من خلال زيادة حجم الإستثمارات ومن ثم تعظيم قيمة المنشأة.
- في حين يترتب على قيام إدارة المنشأة بممارسة أنشطة التجنب الضريبي العديد من الآثار السلبية والمخاطر، والتي تتلخص أهمها في (محمد، وبغدادى، ٢٠١٩؛ يوسف، ٢٠١٩؛ Payne and Raiborn, 2018):

- تكاليف وأتعاب خبراء القانون والضرائب القادرين على استغلال الثغرات الموجودة بالقانون الضريبي.
 - السمعة المجتمعية؛ احتمال فقد المنشأة لسمعتها في حالة الكشف عن أن المنشأة تتخبط في ممارسات التجنب الضريبي لتجنب دفع حق المجتمع.
 - تعنت الإدارة الضريبية؛ حيث يؤدي تكرار قيام المنشأة بممارسة أنشطة التجنب الضريبي التعسفى إلى دفع الإدارة الضريبية للتعامل بشكل متعنت ومتشكك مع المنشأة فى جميع تعاملاتها الضريبية.
 - قد تواجه المنشآت التي مارست التجنب الضريبي قيوداً ومحاذير على نقل الأرباح، ويترتب على ذلك عدم كفاءة استثمار هذه الأموال.
- وقد أشار حسين (٢٠٢٠) إلى أن توسع إدارة الشركة في ممارسات التجنب الضريبي قد يجعلها مشكوك فيها من الناحية الأخلاقية، حيث يمكن أن تمثل المدفوعات الضريبية التي تتحملها الشركة دافعاً جوهرياً لممارسة إدارة الأرباح، إما لتجنب هذه المدفوعات أو تخفيضها قدر الإمكان من أجل تحقيق وفورات ضريبية، ولهذا فقد تلجأ الإدارة إلى استخدام السياسات والطرق المحاسبية التي يترتب عليها تخفيض الأرباح، وبالتالي تقليل وعاء الضريبة، كما أشار أيضاً إلى أن تعظيم

ثروة المساهمين والحوافز الإدارية قد يكون باعثاً رئيسياً آخر وراء مشاركة مديري الشركات في ممارسات التجنب الضريبي.

لذا، يرى الباحث أنه حتى يتوافر لدى المنشأة حافز قوى للقيام بأنشطة تجنب الضريبة فإنه يجب أن تزيد المنافع المكتسبة من أنشطة التجنب الضريبي عن التكاليف المحتملة منه.

وتتعدد وتتووع أساليب وممارسات التجنب الضريبي، فقد تقوم المنشأة بتجنب الضريبة من خلال:

- **استغلال المرونة المحاسبية:** يمكن للشركة أن تتجنب الضرائب بهدف تحقيق وفورات ضريبية من خلال استخدام بدائل القياس والتقييم المحاسبى التي تسمح بها معايير المحاسبة مثل: التمويل بالديونوية بدلاً من التمويل بالملكية، واللجوء إلى التأجير التمويلي بدلاً من الشراء، واستخدام طرق تسعير البضاعة بما يحقق تجنب الضرائب (Taylor & Richardson, 2012; Asiri et al., 2020).

- **أسعار التحويل:** قد تستخدم المنشأة أسعار تحويل غير دقيقة لتحويل البضاعة بين فروع منشآت المجموعة المتواجدة في العديد من الدول ذات الأنظمة الضريبية المختلفة من أجل تحويل الأرباح من الدول التي تتسم بارتفاع معدلات الضرائب إلى الدول ذات المعدلات الضريبية المنخفضة بما يتيح تخفيض المدفوعات الضريبية للشركات الأم، وترتفع درجة تعقد هذه الممارسة في الشركات متعددة الجنسيات (hanlon and Heitzman, 2010; Awodiran, 2014; Klassen et al., 2017; Liu et al., 2020).

- **الملاذات (الملاجئ) الضريبية:** هي مجموعة الدول التي توفر السرية المالية للتدفقات النقدية الوافدة إليها مما يجعل هذه الدول بمثابة ملاذات آمنة للتهرب والتجنب الضريبي. فالشركات متعددة الجنسيات يمكنها استخدام اختلاف الأنظمة الضريبية بين الدول في ممارسة التجنب الضريبي، حيث يتم نقل الأرباح إلى الدول التي تتمتع بإعفاءات ضريبية أو معدلات ضريبية منخفضة، وهو ما يطلق عليه الأنظمة الضريبية التفضيلية (محمد، وبغدادى، ٢٠١٩؛ فودة، ٢٠٢٠).

وجدير بالذكر أن الممارسات السابقة للتجنب الضريبي هي مجرد أمثلة ، وأن هناك العديد من الممارسات الأخرى التي يمكن أن تفرزها بيئة الممارسة العملية.

٢-٣: الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

٢-٣-١: مفهوم الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:

الإفصاح المحاسبى يُعد الوسيلة الرئيسة والأداة الفعالة لإيصال نتائج الأعمال لكافة أصحاب المصالح، حيث يستوجب مبدأ الإفصاح ضرورة احتواء التقارير المالية على كافة المعلومات لإعطاء مستخدميها صورة واضحة وصحيحة عن الشركة. ولقد أصبح الإفصاح عن مدى وفاء والتزام

الشركات بمسؤولياتها الاجتماعية موضع اهتمام لجميع الأطراف - إدارة الشركات، أصحاب المصالح، والمنظمات المهنية - على السواء.

يرى (2014) Grahover أن الاهتمام بالإفصاح عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية لدى الشركات قد زاد نتيجة حاجة المستثمرين للمعلومات المتعلقة بأنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تمارسها الشركة والتي تساعدهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل صحيح. وفي ذات السياق، يرى (2007) Golob & Bartlett أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يُمثل الركيزة الأساسية لبناء علاقات قوية وخلق فهم متبادل مع أصحاب المصالح بخصوص الأنشطة الاجتماعية للشركة، كما يُعد أيضاً أداة لإدارة التعارضات المحتملة وتحقيق الشرعية Legitimacy. بينما يعرف Hu et al. (2016) الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بأنه عملية توفير المعلومات المتعلقة بالآثار البيئية والاجتماعية لممارسات الشركة الاقتصادية لأصحاب المصالح و للمجتمع ككل.

وتمثل المسؤولية الاجتماعية - وفقاً لتقرير المجلس العالمي للتنمية المستدامة - التزام على الشركات للتصرف بطريقة أخلاقية والمساهمة في التنمية الاقتصادية مع الاهتمام بتحسين جودة الحياة للعاملين وأسرهم والمجتمع المحلي ككل (Nguyen et al., 2020; Cheng et al., 2016)، وقد تعتمد الشركة على تقرير المسؤولية الاجتماعية من أجل تعزيز تصورات أصحاب المصالح حول مدى ملاءمة أعمال الشركة لصالح المجتمع والبيئة وهو ما ينعكس على تحسين سمعة الشركة وبناء صورة جيدة لها في السوق (Nekhili et al., 2017).

ويتفق الباحث مع رأى البعض (عبدالحليم، ٢٠١٨) من أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية هو تقرير وتوصيل معلومات - مالية وغير مالية- من خلال تضمين التقارير والقوائم المالية لكافة المعلومات المتعلقة بالأداء الاجتماعي للشركة بهدف توصيلها إلى الأطراف أصحاب المصالح المهتمة بالشركة.

٢-٣-٢: دوافع الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات:

هناك العديد من المبررات التي تدفع الشركات إلى الالتزام بمسؤولياتها الاجتماعية، وهي:

- (١) تحسين صورة الشركة الذهنية بإفصاحها عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لإرضاء جميع أصحاب المصالح (العاملين، العملاء، المستثمرين، الحكومات، المقرضين..... وغيرهم).
- (٢) اعتبار المسؤولية الاجتماعية أداة لإدارة المخاطر: حيث أن اهتمام الشركات بمسؤولياتها الاجتماعية يمكن أن يكون عاملاً فعالاً للحد من القيود التنظيمية والقانونية^(١)، وتجنب الصحافة السلبية، ومقاطعة العملاء و/ أو المنظمات غير الحكومية (عبدالحليم، ٢٠١٨).

(١) على سبيل المثال يمكن للشركات طوعية العمل على خفض الانبعاثات الحرارية في محاولة للحد من التشريعات والقوانين التي يمكن أن تفرض معايير أكثر تشدداً.

- (٣) تعظيم قيمة الشركة: حيث توصلت العديد من الدراسات (Dhaliwal et Qiu et al., 2021;) إلى أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يمكن أن يساهم في تعظيم قيمة الشركة. وقد يرجع ذلك إلى أن هذا الإفصاح قد يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال، وتخفيض المخاطر التي تتعرض لها الشركة، وتحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين، وتحسين العلاقة مع المستثمرين.
- (٤) تحسين جودة المحتوى الإعلامي للتقارير المالية: يمكن أن يساعد الإفصاح عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية للشركات في الحد من عدم تماثل المعلومات، مما يؤدي إلى ارتفاع جودة التقارير المالية (Cho et al., 2013).
- (٥) العولمة وانتشار الشركات متعددة الجنسيات: فمع تزايد النفوذ الاقتصادي والسياسي لهذا الشركات أصبحت مطالبة بضرورة أن يكون لها دور إيجابي في تحسين الظروف المعيشية للعاملين وتنمية المجتمعات التي تعمل بها من خلال الإهتمام بدورها الاجتماعي (Gul et al., 2018).
- (٦) انتشار وسائل التواصل الاجتماعي يجعل من السهل تتبع أنشطة الشركة ونشر المعلومات المتعلقة بها، كما يساعد في الإفصاح والتقرير عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركة، مما يؤدي إلى وجود تفاعل مباشر بين جميع أصحاب المصالح (عبدالحليم، ٢٠١٨).
- (٧) تدشين العديد من مؤشرات المسؤولية الاجتماعية وسعى الشركات للإدراج بها، وذلك من أجل المنافع التي يمكن أن تحققها الشركات من وراء الإدراج في هذه المؤشرات مثل تحسين سمعة الشركة وإمكانية استخدام شعار المؤشر - Logo - في الحملات التسويقية للشركة (Wang et al., 2015).
- (٨) اهتمام الحكومات والكيانات الدولية والمنظمات المهنية بدراسة الإفصاح والتقرير عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات ووضع موثيق Compacts وإعلانات Declarations ومبادئ وإرشادات وغيرها من الأدوات التي تحدد المعايير الاجتماعية للسلوك المقبول وضمان جودة المعلومات والتقارير المالية التي يحصل عليها أصحاب المصالح، ومساهمة الشركات في الوصول للتنمية المستدامة (عبدالحليم، ٢٠١٨).
- وقد أوضحت دراسة (Alotaibi and Hussainey (2016) أن المعلومات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات تُعد أداة التواصل الرئيسية بين الشركة ومختلف أصحاب المصلحة، ولذا فقد تزايد الإهتمام بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات خلال العقود الماضية، كما شجع التوجه العالمي نحو الإستدامة والمسؤولية الاجتماعية وكذا تزايد الطلب من قبل الأطراف أصحاب المصالح إلى قيام الشركات بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وإعداد تقارير عن الإستدامة.
- ويرى (Ehsan et al. (2018) أن الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية يساهم في تحسين صورة وسمعة الشركة، وتعزيز شفافيتها، وتعزيز ثقة المستثمرين في الاستثمار في الشركة.

وفى ذات السياق أوضح (2018) Alkayed أن قيام الشركات بالإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تقوم بها يساعد إدارة الشركة في الحصول على دعم إيجابى من قبل أصحاب المصلحة الداخليين أو الخارجيين فيما يتعلق بأنشطة الشركة، كما أن هذا الإفصاح يُعد أداة هامة للحد من عدم تماثل المعلومات.

٢-٣-٣: المؤشر المصري لمسؤولية الشركات:

قام مركز المديرين المصري - التابع لوزارة الاستثمار - ومؤسسة ستاندرد أندبوزز، وبالتعاون مع البورصة المصرية بإعداد المؤشر المصري لمسؤولية الشركات (S & P/ EGX ESG) وذلك في ٢٣ مارس ٢٠١٠ م وبدأ العمل به العام المالي ٢٠١١/٢٠١٢م ليكون الأول من نوعه في المنطقة العربية والإفريقية، ويتكون المؤشر من أفضل (٣٠) شركة من إجمالي (١٠٠) شركة هي الأنشطة في السوق المصرية، كما يأخذ المؤشر في الاعتبار معايير السيولة ورأس المال السوقي لهذه الشركات.

وطبقاً لهذه المؤشر تتمثل قواعد المسؤولية الاجتماعية في أربع قواعد أساسية وهي: احترام حقوق البيئة، احترام حقوق الإنسان، احترام حقوق العاملين، والبعد عن أي معاملات بها شبهة فساد Corruption. كما يضم هذا المؤشر عدة أبعاد وهي: هيكل الملكية، حقوق المساهمين، هيكل مجلس الإدارة، الممارسات الأخلاقية للأعمال، البيئة، العاملين، المجتمع، المنتج، والمستهلك (الصيرفي، ٢٠١٥؛ محمد، ٢٠١٦؛ عبدالحليم، ٢٠١٨).

٢-٣-٤: الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة:

هو دليل استرشادي - غير الزامي - اصدرته البورصة المصرية في ٢٠١٦م لإفصاح الشركات عن المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة، وهو يتكون من سبع خطوات تتمثل في:

- (١) دمج مفهوم المسؤولية الاجتماعية في أعمال الشركة وأنشطتها اليومية.
- (٢) إشراك مجلس إدارة الشركة: حيث يتعين على مجلس إدارة الشركة دمج المعايير البيئية والاجتماعية ومعايير الحوكمة في الاستراتيجية العامة للشركة، والعمل على تضمين الإفصاح عن أداء المسؤولية الاجتماعية في تقارير الإفصاح الدورية للشركة، بل والإشراف على إعداد هذا التقرير - الإفصاح عن أداء المسؤولية الاجتماعية بالشركة - في مراحلها المختلفة.
- (٣) إشراك الأطراف أصحاب المصالح: يمكن إشراك أصحاب المصالح - سواء المباشرين كحملة الأسهم والعاملين بالشركة أو غير المباشرين كالعلاء والموردين والهيئات الحكومية والمجتمعات المحلية - في استراتيجية عمل المسؤولية الاجتماعية بالشركة من خلال محاور: التواصل، التشاور، الحوار، والشراكة.

(٤) تحديد موضوعات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية: بين الدليل الاسترشادي الجوانب التي يمكن للشركات مراعاتها عند إعداد تقاريرها، وذلك كما في الجدول الآتي (الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة، ٢٠١٦):

جدول رقم (١)

ارشادات إعداد تقارير المسؤولية الاجتماعية
للشركات المقيدة في البورصة المصرية

الجوانب المجتمعية			الجوانب البيئية	الجوانب الاقتصادية
مسؤولية المنتج	المجتمع	حقوق الإنسان	ممارسات العمالة والعمل اللائق	<ul style="list-style-type: none"> - الأداء الاقتصادي - الوجود التنافسي في السوق. - الأثر الاقتصادي - غير المباشرة. - ممارسات الشراء.
<ul style="list-style-type: none"> • لامة وصحة العملاء. • عريف المنتجات والخدمات. • لتسويق. • صوصية العميل. • لالتزامات 	<ul style="list-style-type: none"> • لمجتمعات الاهلية • كافحة الفساد • لسياسة العامة • لسـلوك المناقض للمنافسة • قويم الموردين للأثار الناجمة على المجتمع • ليات معالجة المتضررين في المجتمع 	<ul style="list-style-type: none"> • لاستثمار • دم التميز • الحريّة التنظيم والتفاوض • عمالّة الأطفال • العمل القسري • الممارسات الأمنية • حقوق السكان الأصليين • تقيـيم الموردين لحقوق الإنسان • آليات معالجة الاضرار بحقوق الإنسان 	<ul style="list-style-type: none"> • لتوظيف • لاقفات العمالة/ الإدارة • لصحة والسلامة في مكان العمل • لتدريب والتعليم • لتتنوع وتكافؤ الفرص • ساواة في الاجور بين الرجل والمرأة • قويمات الموردين • ليات الشكاوى 	<ul style="list-style-type: none"> - المواد الخام. - الطاقة. - المياه. - التنوع البيولوجي. - الانبعاثات. - النفايات والفضلات. - المنتجات والخدمات. - آليات معالجة التضرر البيئي. - الالتزامات. - النقل. - التقييمات البيئية من قبل الموردين.

(٥) تحديد موضوعات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية طبقاً لـ القطاع/ الصناعة: حيث يمكن للشركة أن تحدد قائمة بالأحداث المرتبطة والمتعلقة بمبادئ الحوكمة والأداء البيئي والمجتمعي وفقاً للقطاعات أو الصناعة التي يعمل بها أصحاب المصالح.

- (٦) **تحديد الأحداث الجوهرية:** يتعين على الشركة التي تُعد تقرير المسؤولية الاجتماعية أن تفصح عن الأحداث الجوهرية التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على قدرتها على أداء أعمالها أو قدرتها على الحفاظ على القيم العامة سواء على المستوى المجتمعي أو البيئي، أو الاقتصادي وذلك بالنسبة للشركة أو أصحاب المصالح، أو البيئة والمجتمع ككل.
- (٧) **مؤشرات قياس الأداء:** يجب على الشركة توفير البيانات الكمية المتسقة، والموثوق بصحتها والقابلة للمقارنة، لأنها تُعد من أهم احتياجات المستثمرين، حيث تساعدهم في الربط بين الاستراتيجية العامة للشركة وأدائها - خاصة الأداء المالي -، كما تتيح لهم إمكانية المقارنة بين أداء الشركات المختلفة.

٢-٣-٤: النظريات المفسرة لإفصاح الشركات عن المسؤولية الاجتماعية:

هناك العديد من النظريات التي اهتمت بالإفصاح المحاسبي عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية (Kim et al., 2012; Deng et al., 2013; Omran & Ramdhony, 2015؛ مليجي، ٢٠١٤؛ الهباش وإبراهيم، ٢٠١٥؛ عبدالحليم، 2018)، وهي:

(١) **نظرية الوكالة Agency Theory:** وفقاً لنظرية الوكالة هناك عدم تماثل في المعلومات بين الأطراف داخل السوق وتعتمد الشركات على الإفصاح للحد من تلك المشكلة. فقد يحدث تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمجتمع، فالإدارة تعمل من أجل تعظيم العائد الاقتصادي عن طريق تجنب العديد من التكاليف الناتجة عن حل المشكلات الاجتماعية (مسئولية تحقيق الربح)، بينما المجتمع سوف يضغط على الشركة لحل تلك المشكلات في ضوء المعلومات التي يوفرها الإفصاح (مسؤولية المساهمة في تحقيق الرفاهية الاجتماعية). وقد أشارت العديد من الدراسات السابقة (عبدالحليم، ٢٠١٨؛ عيسى، 2014؛ McDermott, 2014; Al Arussi et al., 2009; 2012) إلى أن تضارب المصالح الناتج من انفصال الملكية عن الإدارة يؤدي إلى تزايد الطلب على الإفصاح عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية، للتحقق من أن الإدارة (الوكيل) لا تسعى فقط إلى تحقيق دالة منفعتها الذاتية على حساب دالة منفعة الملاك (الأصيل)، والتحقق من تحقيق الكفاءة الاستثمارية في أنشطة المسؤولية الاجتماعية وعدم استثمار الأموال بشكل غير أخلاقي يضر بحقوق أصحاب المصالح.

وقد تم توجية انتقاد لتلك النظرية نظراً لتركيزها على الاعتبارات الاقتصادية وعدم الأخذ في الحسبان الاستخدام المتوقع للمعلومات الاجتماعية والبيئية (Cormier et al., 2005).

(٢) **نظرية الشرعية Theory Legitimacy:** تعتمد نظرية الشرعية على فكرة أن هناك "عقداً اجتماعياً" بين الشركة والمجتمع الذي تعمل فيه. وبالتالي، تحاول الشركة إضفاء الشرعية على إجراءاتها وأنشطتها من خلال الانخراط في تقارير المسؤولية الاجتماعية من أجل الحصول على موافقة المجتمع (النهج المجتمعي) وبالتالي ضمان استمرار وجودها (Omran &

(Ramdhony, 2015). ويجادل (O'Donovan 2002) بأن نظرية الشرعية تنبع من فكرة أنه لكي تستمر الشركات في العمل بنجاح، يجب أن تتصرف ضمن حدود ومعايير ما يُعرفه المجتمع بأنه سلوك مسؤول اجتماعياً. وقد أشار (Maignan and Ralston 2002) إلى أن شرعية الشركة تعتمد على الحفاظ على العلاقة المتبادلة مع أصحاب المصلحة، نظراً لأن الشركة لديها التزامات بما في ذلك الالتزامات الأخلاقية تجاه مجموعة واسعة من أصحاب المصلحة وليس تجاه مساهميها فقط، وأن عدم امتثال الشركة لالتزاماتها الاجتماعية يعرضها للضرر.

(٣) **نظرية أصحاب المصالح Stakeholders Theory**: تمثيا مع نهج أصحاب المصلحة، فإن الشركات ليست مسؤولة فقط أمام مساهميها ولكن يجب أن تأخذ في الاعتبار المصالح المتضاربة لجميع أصحاب المصلحة الآخرين التي يمكن أن تؤثر أو تتأثر بتحقيق هدف الشركة (Omran & Ramdhony, 2015). وتستند نظرية أصحاب المصالح إلى أن الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية يُساهم في إشباع احتياجات الأطراف ذات المصلحة (مثل: العملاء، الموردون، العاملون، المساهمون، المنظمات غير الحكومية، والمجتمع المحلي) من المعلومات، مما ينعكس على نجاح واستمرارية الشركة وضمان إضافة قيمة Value للشركة في الأجل الطويل (Ali & Rizwan, 2013; Tilt, 2009)، وترتكز هذه النظرية على كلاً من الدورين الاقتصادي: بتحقيق الأرباح المتوقعة للمستثمرين، والاجتماعي: وذلك بالعمل لصالح أصحاب المصالح الأخرى غير ملاك الشركة بما فيهم المجتمع (عبدالحليم، ٢٠١٨).

(٤) **نظرية الإشارة Signalling theory**: تقدم نظرية الإشارة تفسيراً لسبب وجود حافز لدى الشركات للإفصاح عن المعلومات بشكل اختياري إلى سوق رأس المال. فالإفصاح الاختياري ضروري من أجل الحد من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية حتى تتمكن الشركات من التنافس بنجاح في سوق رأس المال. ويمكن زيادة قيمة الشركة إذا أفصحت الشركة وبشكل طوعي (إشارات) عن معلومات خاصة عن نفسها (مثل المعلومات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية) تكون ذات مصداقية وتقلل من حالة عدم اليقين لدى الأطراف الخارجية (Mahoney, 2012; Connelly et al., 2011). ويُعد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات أحد وسائل الإشارة، حيث ترغب الشركات في الإفصاح عن المزيد من معلومات المسؤولية الاجتماعية أكثر من المعلومات الإلزامية التي تتطلبها القوانين واللوائح من أجل إرسال إشارة إلى السوق بأنها الأفضل. (Mahoney, 2012; Thorne et al., 2014).

(٥) **نظرية احتياجات رأس المال Capital Need Theory**: هناك دافع لدى الشركات من أجل الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية التي تقوم بها أولاً في الحصول على الاحتياجات من رأس المال بأقل تكلفة، حيث يُساهم الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية للشركات

في توفير قدر كافي من المعلومات للمستثمرين والمقرضين وغيرهم تساعدهم في تقييم أداء الشركة الاجتماعي ومدى مساهمتها في الحفاظ على البيئة، وهو ما ينعكس على تحسن سمعة الشركة وهو ما يمكنها من الحصول على رأس المال بأقل تكلفة (إبراهيم وزايد، ٢٠١٧) ويتفق الباحث مع (مليجي، 2014؛ عبدالحليم، ٢٠١٨) في أن استخدام هذه النظريات لا يضيف قيمة ما لم تتصف المعلومات المفصح عنها بالجودة والأهمية بالنسبة لأصحاب المصالح. كما أن نظرية أصحاب المصالح تُعد من أفضل النظريات التي ساهمت في تفسير دوافع الشركات للاهتمام بجودة الإفصاح عن ممارسات المسؤولية الاجتماعية وذلك لشمول وتعدد الأطراف المهتمة بتلك النظرية، بالإضافة إلى أنها تحقق الهدف الرئيسي للشركات وهو توليد وتعظيم القيمة لكافة الأطراف أصحاب المصلحة.

٢-٣-٥: طرق الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات:

من خلال استقراء الأدب المحاسبي والتطبيق العملي فيما يتعلق بالإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية، يمكن التمييز بين الاتجاهين التاليين (عبد الحليم، ٢٠١٨؛ عيسى، ٢٠١٤):

- **الاتجاه الأول: الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية بجانب المعلومات المالية في تقرير واحد (اتجاه الدمج):**

وفقاً لهذا الاتجاه يتم إعداد التقارير بشكل يعطي صورة شاملة متكاملة عن الأداء الكلي للشركة بحيث يتضمن المعلومات المالية جنباً إلى جنب مع المعلومات الاجتماعية للشركة.

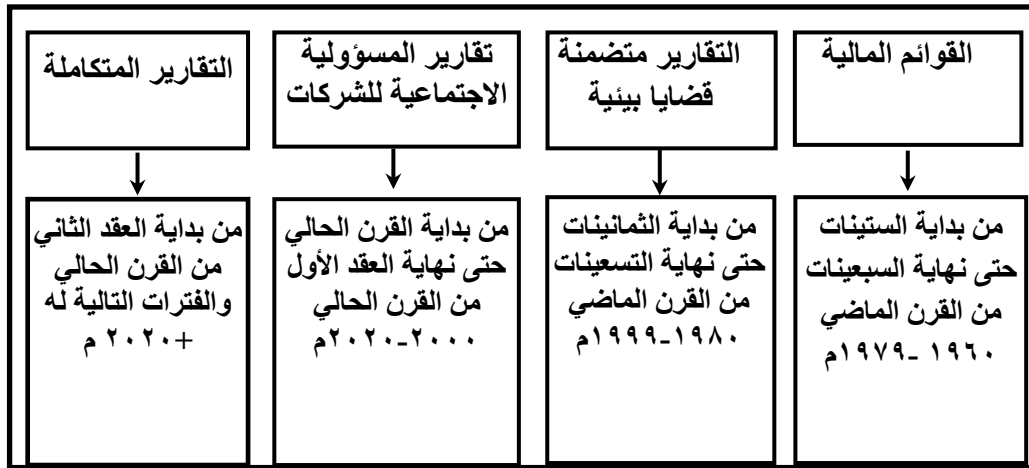
- **الاتجاه الثاني: الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية في تقارير منفصلة (اتجاه الفصل):**

وفقاً لهذا الاتجاه يتم إعداد قوائم منفصلة للتقرير عن الأداء الاجتماعي للشركة تلحق بالقوائم المالية المنشورة التي تعكس الأداء الاقتصادي للشركة.

ويرى بعض الباحثين (Cheng et al., Kim et al., 2012; Arnone et al., 2011) أنه يمكن الإفصاح عن معلومات المسؤولية الاجتماعية - سواء وفقاً لاتجاه الدمج أو اتجاه الفصل - عبر الموقع الإلكتروني للشركة على شبكة الإنترنت. وهذا الأسلوب يتميز بإمكانية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة بأكثر من لغة، والسرعة في توفير المعلومات لأكثر عدد من أصحاب المصالح، وإتاحة المعلومات لكافة المستخدمين في الوقت نفسه مما يؤدي إلى الحد من عدم تماثل المعلومات، فضلاً عن سهولة تحديث المحتوى المعلوماتي عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركة بأقل تكلفة.

وتجدر الإشارة إلى أن الإفصاح عن معلومات المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية يأخذ أحد الشكلين التاليين (Cheng et al., 2016, Nair et al., 2019; Krasodomska & Cho, 2017; Jackson et al., 2020):

- الإفصاح المالي: حيث يتم التعبير عن معلومات المحاسبة الاجتماعية في صورة نقدية، وعرضها ضمن التقارير المالية للشركة.
 - الإفصاح غير المالي (وصفي/ كمي): وهو الإفصاح عن المعلومات الاجتماعية غير المالية والتي لها أهمية عند أصحاب المصالح، حيث إنها تساهم في زيادة مستوى الشفافية وتساعد على إتخاذ القرارات الملائمة، نظراً لما توفره من معلومات مفيدة تساهم في توقع الأداء المستقبلي وأسعار الأسهم وتقييم أداء الشركة.
- وقد أشار (Lusher 2012) إلى أن التقرير والإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات قد مر بالعديد من التغيرات والتطورات المتلاحقة عبر الزمن، ويمكن توضيح مراحل تطور التقارير المالية وتقارير المسؤولية الاجتماعية في الشكل التالي:



شكل رقم (١)

يوضح مراحل تطور التقارير المالية وتقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات

ويتفق الباحث مع ما أشارت إليه دراسة (Alsaadi et al. 2020) من أن زيادة وعي وإدراك أصحاب المصالح لأهمية المسؤولية الاجتماعية، يدفع الشركات لممارسة أنشطة المسؤولية الاجتماعية والإفصاح عنها خوفاً من فقدان دعم وتأييد أصحاب المصالح، وهو ما قد يؤثر على تحقيق أهدافها الاستراتيجية من بقاء ونمو في ظل المنافسة الشديدة التي تشهدها بيئة الأعمال المعاصرة.

القسم الثالث: الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

(١) الدراسات السابقة:

يؤدي التجنب الضريبي إلى زيادة كل من الموارد الداخلية للشركة وإحتمالية الخطر الأخلاقي (Moral Hazard) من خلال زيادة عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين (Balakrishnan et al. 2019; Desai & Dharmapala, 2009; Hope et al. 2012)، حيث

يقوم المديرين بممارسات انتهازية لتعظيم أرباحهم واتخاذهم لقرارات قد لا تعود بالفائدة على حملة الأسهم. وتفيد الأدبيات المحاسبية التي تناولت الخطر الأخلاقي للمديرين (McCaffrey, 2016) بأن السلوك الانتهازي للإدارة قد يدفعهم للاستثمار في مشروعات ذات صافي قيمة حالية سالبة. وقد يؤدي الانهيار الأخلاقي للمديرين إلى زيادة أو نقص الاستثمار اعتماد على مدي توافر رأس المال، فقد يكون هناك اتجاه لزيادة الاستثمارات إذا ما توافر لدي الشركة موارد يمكن استثمارها. أما إذا أدرك المستثمرين التأثير السلبي للخطر الأخلاقي للمديرين على استمرارية الشركة فإن ذلك قد يدفعهم إلى تخفيض رأس المال المقدم للشركة مما يؤدي إلى نقص الاستثمارات.

فقد توصلت الأدبيات المحاسبية التي تناولت تأثير التجنب الضريبي على كفاءة القرارات الاستثمارية إلى نتائج متناقضة. فقد توصلت دراسة (Comprix et al. (2016 إلى أن هناك علاقة موجبة وذات تأثير معنوي للتجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، وفي ذات السياق، وجدت دراسة (Khurana et al. (2018 أن التجنب الضريبي يمكن أن يحسن بشكل متزايد من كفاءة الاستثمار. بينما وجدت دراسة (Bailing and Rui (2018 أن التجنب الضريبي يرتبط بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية بكفاءة الاستثمار، حيث أن التجنب الضريبي يشجع على القيام بالاستثمار، لذا فإن هناك اتجاه للإفراط في الاستثمار، مما يدل على عدم كفاءة الاستثمار. كما توصلت دراسة (Goldman (2016 إلى أن التجنب الضريبي التعسفي tax aggressiveness له تأثير معنوي موجب على الإفراط في الاستثمار أو تأثير معنوي سالب على كفاءة الاستثمار. وفي ذات السياق، خلصت دراسة (Zheng (2019 إلى أن أنشطة التجنب الضريبي ربما تؤدي إلى تقادم درجة عدم تماثل المعلومات داخل المنشأة وخارجها، وستؤدي إلى تشويه عقود الحوافز وتسبب مشاكل الوكالة، حيث يعد عدم تماثل المعلومات ومشاكل الوكالة من الأسباب المهمة لعدم كفاءة الاستثمار. لذلك، فإنه كلما زادت درجة التجنب الضريبي للشركات، كلما انخفضت كفاءة الاستثمار. كما توصلت أيضاً دراسة (Ding (2019 إلى أن وجود علاقة ارتباط إيجابية بين التجنب الضريبي وعدم كفاءة الاستثمار، أي أن كفاءة الاستثمار تنخفض مع زيادة أنشطة التجنب الضريبي.

أما فيما يتعلق بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فقد وجد دراسة (Cook et al. (2018 أن أداء المسؤولية الاجتماعية يرتبط بعلاقة موجبة مع كفاءة الاستثمار. فمن غير المرجح أن تستثمر الشركة في مشاريع ذات صافي قيمة حالية سالبة (فرط الاستثمار) أو تتخلي عن مشروعات ذات صافي قيمة حالية موجبة (نقص الاستثمار). وفي ذات السياق، فقد توصلت العديد من الدراسات (Benlemlih & Bitar, 2018; Zhong and Gao, 2017; Samet & Jarboui, 2017; Ming-Te, 2017) إلى نفس النتيجة. حيث أن أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات يحد من التدفق النقدي الحر، مما يقلل من احتمالية عدم كفاءة الاستثمار بسبب اختيار المشاريع غير المرهبة (Samet & Jarboui, 2017). من ناحية أخرى، وجدت دراسات أخرى أن المسؤولية الاجتماعية

للشركات يمكن أن تقلل من علاوة المخاطر على الأسهم، لذلك تتمتع الشركات بتكاليف رأس مال منخفضة (Attig et al., 2013; Dhaliwal et al., 2011; Sharfman & Fernando, 2008). كما توصلت دراسة Benlemlih & Bitar (2018) إلى أن المشاركة العالية في المسؤولية الاجتماعية من قبل الشركات تقلل من عدم كفاءة الاستثمار وبالتالي تزيد من كفاءة الاستثمار، حيث أوضحت الدراسة أن الشركات التي يرتفع بها مستوى أداء المسؤولية الاجتماعية تتمتع بدرجة منخفضة من عدم تماثل المعلومات ودرجة عالية من تضامن أصحاب المصلحة High Stakeholder Solidarity.

وفي سياق متصل، توصلت دراسة Zhong & Gao (2017) إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وكفاءة الاستثمار، حيث قدمت الدراسة دليلاً تطبيقياً على ارتفاع مستوى كفاءة الاستثمار بالنسبة للشركات التي تفصح عن المسؤولية الاجتماعية مقارنة بتلك الشركات التي لا تقوم بذلك في بيئة الأعمال الصينية لأن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يوفر معلومات إضافية فعالة تساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات وتعزز من كفاءة الاستثمار. وقد أوضحت نتائج دراسة Zamir et al. (2020) أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يقلل من نقص الاستثمار بالنسبة للشركات الكبيرة ولكنه لا يقيد فرط الاستثمار. حيث أنه بزيادة درجة الشفافية أو بتخفيض عدم تماثل المعلومات فإن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يمكن أن يحسن من قدرة الشركات على الوصول إلى التمويل الخارجي اللازم للاستثمار في المشاريع المربحة ولكن لا يمكن تعييد المديرين المتحصنين entrenched managers الذين لا يعتمدون على التمويل الخارجي. كما أوضحت نتائج دراسة Anwar & Malik (2020) أن الشركات التي تفصح بجودة عالية (منخفضة) عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية لديها تزيد (تنقص) من فرصها في تحقيق كفاءة الاستثمار. ويرجع ذلك إلى أن هذه الشركات تكون أقل عرضة لمشاكل التمويل الخارجي حيث يعزز الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من ثقة الأطراف ذات المصلحة، ويقلل من المخاطر، والصدمات الإجمالية Aggregate Shock والتعثر المالي بسبب الحماية الناشئة عن وجود شبكة علاقات جيدة مع أصحاب المصالح الرئيسيين.

٢) تطوير فروض البحث:

توصلت الدراسات السابقة إلى نتائج متباينة بشأن علاقة كفاءة الاستثمار بكل من التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، لذا يحاول البحث الحالي تحليل هذه العلاقة في ضوء نظريات الأدب المحاسبي كما يلي:

١-٢ التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار:

استناداً إلى نظرية الوكالة، ينتج عن مشاركة الوكيل في إدارة الشركات احتمال أن الوكيل لا يتصرفون بشكل كافٍ بما يتوافق مع مصالح الملاك. حيث يمكن للوكلاء التصرف بشكل انتهازي من

خلال استغلال عدم تماثل المعلومات بينهم وبين الملاك، وأحد البدائل التي تلجأ إليها الشركات لتلبية احتياجاتها من التمويل الداخلي هي من خلال التوفير النقدي أو الضريبي نتيجة التجنب الضريبي (Mayberry, 2012). فالتجنب الضريبي يشير إلى جهود الشركة لتقليل العبء الضريبي الذي تتحمله. حيث يؤدي التخفيض في العبء الضريبي إلى توافر نقدية إضافية لدى الشركة. أيضًا، يزيد التجنب الضريبي من احتمالية الخطر الأخلاقي لأن التوفير الضريبي يمكن أن يزيد من فرص الوكلاء لتعظيم مصالحهم، من خلال استثمار المزيد من رأس مال الشركة، حتى إذا لم تؤدي هذه الزيادة في الاستثمارات التي تم إجراؤها إلى تعظيم ثروة المساهمين (Fama & Jensen, 1985). وبالتالي، يمكن أن يؤدي التوفير الضريبي نتيجة التجنب الضريبي إلى مشاكل استبدال الأصول في ضوء مشاكل الوكالة لأن الشركات التي تتجنب الضرائب يمكن أن تجعل الاستثمارات أعلى من المستوى الأمثل للاستثمار (Firmansyah & Triastie, 2020).

وقد توصلت دراسة (Khurana et al. (2018 إلى أن التجنب الضريبي يمكن أن يحسن كفاءة الاستثمار، خاصة إذا تم توسط (تعديل) هذا الأثر بالقرارات الإدارية أو الحوكمة الجيدة للشركات؛ بينما تظهر دراسات أخرى نتائج مغايره. حيث خلصت دراستي (Mayberry, 2012; Goldman, 2016) إلى أن التجنب الضريبي له تأثير إيجابي على الاستثمار المفرط. بينما لم تتوصل دراسة (Blaylock (2016 إلى وجود علاقة ارتباط بين التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الاستثمارية. علاوة على ذلك، وجدت دراسة Bailing and Rui (2018) علاقة سلبية بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، وأن المنشآت التي لديها مستويات مرتفعة من التجنب الضريبي أكثر ميلاً نحو فرط الاستثمار من المنشآت التي لديها مستويات منخفضة من التجنب الضريبي، مما يدل على عدم كفاءة الاستثمار. حيث يؤدي التجنب الضريبي إلى زيادة توافر النقدية، وهو ما يشجع الإدارة على الإفراط بالاستثمار. حيث يسعى المديرون - خاصة في المنشآت ذات الحوكمة الضعيفة - لتعظيم مصالحهم الشخصية واستغلال موارد الشركة في اتخاذ قرارات استثمارية دون المستوى الأمثل. كما توصلت دراسة (Ding (2019 إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين التجنب الضريبي وعدم كفاءة الاستثمار، حيث تتخفف كفاءة الاستثمار مع ارتفاع مستوى تجنب الضريبة. كما توصلت دراسة (Zheng (2019 إلى أن التجنب الضريبي يسهم في انخفاض كفاءة الاستثمار في المنشآت الصينية، حيث تؤدي أنشطة تجنب الضريبة إلى تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات وزيادة مشاكل الوكالة وذلك بسبب الاختيار العكسي للمستثمرين الخارجيين، وكلاهما من الأسباب الهامة لعدم كفاءة الاستثمار. كذلك، توصلت دراسة (Asiri et al. (2020 إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين النقدية المتوافرة من أنشطة تجنب الضريبة وعدم كفاءة

الاستثمار في المنشآت الأمريكية، وهو ما يشير إلى عدم كفاءة إدارة هذه المنشآت في استخدام النقدية المتوافرة من أنشطة التجنب الضريبي.

وفي سياق ما سبق، يرى الباحث أن سلوكيات التجنب الضريبي أدت إلى مشاكل مثل فرط الاستثمار من قبل إدارة الشركات لتحقيق مصالحها الشخصية، كما أن التجنب الضريبي أيضًا من شأنه أن يؤدي إلى تفاقم صراعات الوكالة *exacerbate agency conflicts*. لذا، يعتقد الباحث أن قيام المنشآت بالتجنب الضريبي سيزيد من درجة عدم كفاءة الاستثمار في المنشآت من خلال ما ينتج عنه من عدم تماثل المعلومات وصراعات الوكالة. وعليه فإن الفرضية الأولى لهذه الدراسة هي كما يلي:

يؤثر التجنب الضريبي تأثيرًا سلبيًا على كفاءة القرارات الاستثمارية.

٢-٢ الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وكفاءة الاستثمار:

أن تقرير المسؤولية الاجتماعية يوفر معلومات عن المنافع والتكاليف الحالية والمستقبلية، ويحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين وأصحاب المصالح ويعزز من الرقابة على قرارات المديرين الاستثمارية وبالتالي يقلل من فرص المديرين لإساءة استخدام النقدية في المشروعات الاستثمارية التي تدمر القيمة (Yi Lu et al., 2017). كما يمكن أن تؤدي مشاكل الوكالة إلى معلومات غير متماثلة بين المديرين وأصحاب المصلحة، ومن منظور نظرية الوكالة، يمكن أن تساعد العديد من آليات الرقابة في تقليل السلوك الانتهازي للمديرين وتخفيف عدم تماثل المعلومات، مثل أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات (Waddock & Graves, 1997) وفيما يتعلق بسلوك المدير، فإن تبني وتنفيذ استراتيجيات المسؤولية الاجتماعية للشركات يحد من مقدار التدفق النقدي الحر المتاح، والذي يمكن استخدامه لتحقيق مصالح المديرين واختيار مشاريع غير مربحة *unprofitable projects* (Samet and Jarboui, 2017). إلى جانب ذلك، أظهرت بعض الدراسات أيضًا أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن أن يقلل من تكاليف رأس المال (Attig et al., 2013; Dhaliwal et al., 2011). كما توصلت العديد من الأدبيات المحاسبية (Benlemlih and Bitar, 2016; Ming-Te, 2017; Samet and Jarboui, 2017; Zhong and Gao, 2017; Cook et al., 2018) إلى أن أداء المسؤولية الاجتماعية يرتبط بعلاقة موجبة مع كفاءة الاستثمار. وسوف يحد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات من مقدار التدفق النقدي الحر لمعظم الأموال المستخدمة لتحقيق استراتيجيات المسؤولية الاجتماعية للشركات، والتي يمكن أن تقلل من فرصة الإدارة لاستثمار رأس المال في المشاريع غير المربحة للشركة أو التي ينتج عنها الإفراط في الاستثمار. من ناحية أخرى، يمكن أن يكون الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات أحد مظاهر جهود المديرين لمواءمة المصالح مع أصحاب المصالح. وتوفر المسؤولية الاجتماعية ضمانًا للملاك أو المستثمرين بأن الشركة ستكون أكثر استدامة لأن الشركة تختار استراتيجية تتماشى مع

مصالح الملاك، بما في ذلك اختيار الاستثمارات الأكثر كفاءة. ويمكن أن تقلل هذه الاستراتيجية من تكلفة رأس المال وهو ما ينعكس على زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية للشركة (Firmansyah & Triastie , 2020).

كذلك، قدمت دراسة Dhaliwal et al. (2011) دليلاً تطبيقياً على أن الشركات ذات الأداء العالي للمسئولية الاجتماعية تفصح عن المزيد من المعلومات المالية وغير المالية مقارنة بالشركات ذات الأداء المنخفض للمسئولية الاجتماعية. ومن خلال القيام بذلك، من المرجح أن تعكس الشركات ذات الأداء العالي للمسئولية الاجتماعية صورة إيجابية عن موقفها تجاه المستثمرين وأصحاب المصلحة. وقد خلصت الدراسة إلى أن المعلومات المتعلقة بالمسئولية الاجتماعية للشركات يمكن أن تكون بمثابة بديل للمعلومات المالية، خاصة عندما يتعلق الأمر بتقليل عدم تماثل المعلومات بين الشركات وأصحاب المصلحة غير الماليين. كما أنه إذا ارتبط الأداء العالي للمسئولية الاجتماعية للشركات بجودة المعلومات، والمزيد من الشفافية، وتقليل إدارة الأرباح، فإن ذلك يجب أن ينعكس على كفاءة استثماراتهم، أي أنه من المرجح أن يكون هناك ارتباط كبير بين الأداء العالي للمسئولية الاجتماعية وكفاءة استثمار بسبب انخفاض عدم تماثل المعلومات بين الشركات وأصحاب المصالح. وفي سياق ما سبق، يرى الباحث أن الأداء العالي للمسئولية الاجتماعية قد يسمح للمديرين بتحقيق المزيد من المكاسب لأصحاب المصالح مما قد يؤدي إلى استخدام أكثر رشداً للموارد المالية ويحسن من كفاءة الاستثمار، وعليه فإن الفرضية الثانية لهذه الدراسة هي كما يلي:

يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تأثيراً موجباً على كفاءة القرارات الاستثمارية.

القسم الرابع: تصميم البحث

٤-١: مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث الحالي في كافة شركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام (٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٨)، وقد اختار الباحث عينة الدراسة وفقاً للشروط التالية:

- ١- أن تتوفر التقارير المالية عن الشركة بانتظام، وأن تتوفر فيها بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة، وألا تكون قد تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة.
- ٢- أن تتداول أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية المصرية وأن يجري عليها تعامل نشط خلال فترة الدراسة.
- ٣- أن تكون الشركة قد مضى على قيدها في البورصة أكثر من ثلاث سنوات، وألا تكون قد حققت خسائر بشكل منتظم لأكثر من عام.

٤- استبعاد الشركات التي تنتمي لقطاعات البنوك والخدمات المالية نظراً لإختلاف تقاريرها المالية عن الشركات المالية.

٥- استبعاد الشركات التي حققت خسائر دفترية قبل الضريبة لأنه من الصعب حساب معدل الضريبة الفعال بالنسبة لتلك الشركات.

٦- أن تكون الشركة مدرجة بالمؤشر المصري للمسئولية الاجتماعية والبيئية وحوكمة الشركات (S&P/ESG EGX).

وقد أسفر تطبيق المعايير السابقة عن اختيار عدد (٤٣) شركة لتمثل عينة الدراسة، ويوضح الجدول رقم (٢) التوزيع القطاعي لعينة البحث.

جدول رقم (٢) التوزيع القطاعي لعينة البحث.

اسم القطاع	حجم العينة	نسبة التمثيل داخل عينة الدراسة
الموارد الأساسية والمرافق والغاز والبتترول	٥	٪١١.٦٧
الكيمويات.	٤	٪٩.٣٠
التشييد ومواد البناء.	٦	٪١٣.٩٥
الأغذية والمشروبات.	٥	٪١١.٦٧
الرعاية الصحية والأدوية.	٣	٪٦.٩٨
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات.	٤	٪٩.٣٠
المنتجات المنزلية والشخصية.	٦	٪١٣.٩٥
العقارات.	٤	٪٩.٣٠
الإعلام والاتصالات والتكنولوجيا	٢	٪٤.٦٥
السياحة والترفيه.	٤	٪٩.٣٠
الإجمالي.	٤٣	٪١٠٠

٤-٢: مصادر الحصول على البيانات:

اعتمد الباحث في جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية على مدخل تحليل المحتوى لفحص المعلومات الواردة بالتقارير والقوائم المالية السنوية للشركات محل التطبيق خلال الفترة من عام (٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٨) والمنشورة على المواقع الالكترونية الرسمية للشركات الممثلة في عينة البحث، وتقارير مجلس الإدارة والمعدة، وتقارير الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين، وتقارير لجان المراجعة، وموقع أرقام (argamm.com)، وموقع معلومات مباشر (www.mubasher.info)، وموقع شركة مصر لنشر المعلومات (www.egidegypt.com)، وكذلك موقع البورصة المصرية www.egx.com.eg).

٤-٣: قياس المتغيرات البحثية:

نموذج الدراسة:

$$INVEFF = \beta_0 + \beta_1 TA + \beta_2 CSR + \beta_3 ROA + \beta_4 CASH + \beta_5 LEV + \epsilon$$

٤-٣-١: قياس كفاءة القرارات الاستثمارية (INVEFF):

تشير الكفاءة الاستثمارية إلى تحقيق المستوى الأمثل للاستثمار الذي يتلاءم مع فرص النمو المتاحة للمنشأة، ويتحقق ذلك عند قيام المنشأة باختيار وتمويل وتنفيذ جميع المشروعات الاستثمارية التي لها صافي قيمة حالية موجبة، ورفض جميع المشروعات التي لها صافي قيمة حالية سالبة (Biddle et al., 2009; Chen et al., 2011; Gomariz and Ballesta, 2014).

وأوضحت الأدبيات المحاسبية أن القرارات الاستثمارية تتصف بالكفاءة كلما كان مقدار الاستثمار الفعلي في سنة معينة مساوياً لحجم الاستثمار المتوقع في هذه السنة والذي يتحدد في ضوء فرص النمو المتاحة للمنشأة، وفي الواقع العملي فإن هذا الوضع نادر الحدوث وإنما يكون عادة هناك فرط في الاستثمار أو نقص في الاستثمار عن ما هو متوقع وهو يمثل عدم الكفاءة في القرارات الاستثمارية (الصايب وعبد المجيد ٢٠١٥).

لقياس الكفاءة الاستثمارية سوف نعتمد على نموذج (Biddle et al. (2009) للتنبؤ

بالاستثمار كدالة في فرص النمو المتوقعة في الإيرادات كما يلي:

$$INVEFF_{it} = B_0 + B_1SalesGrowth_{it-1} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

- $INVEFF_{it}$: وهي عبارة عن مجموع الاستثمارات الجديدة في الأصول الثابتة مقاسة بالإفناق الرأسمالي للحصول على الأصول الثابتة مخصوماً منها مبيعات الأصول الثابتة منسوبة لإجمالي الأصول في بداية السنة $(t-1)$.
 - $SalesGrowth_{it-1}$: يمثل معدل النمو السنوي في إيرادات العام السابق.
 - ϵ_{it} : قيمة البواقي The Residual (وتمثل الفرق بين القيمة الفعلية للاستثمار والقيمة المتوقعة للاستثمار أي الانحراف عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع).
- واعتماداً على قيمة البواقي (أي الانحراف عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع) يتم تحديد مدى كفاءة أو عدم كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث تشير البواقي السالبة إلى نقص الاستثمار Underinvestment، بينما تشير البواقي الموجبة إلى فرط الاستثمار Overinvestment.

٤-٣-٢: قياس التجنب الضريبي (TA):

يشير التجنب الضريبي إلى أي نشاط يهدف إلى تقليل العبء الضريبي الذي تتحمله المنشأة، وبشكل عام يتم قياس التجنب الضريبي في معظم أدبيات المحاسبة باستخدام طريقة معدل الضريبة الفعال وذلك لأنه يعكس سلوك المنشأة في التجنب الضريبي بشكل أكثر دقة، كما أنه أقل عرضة للممارسات المحاسبية، وبالإضافة إلى ذلك فإنه يستبعد تأثير العناصر الخاصة التي تؤدي إلى خسائر نتيجة لاستثمارات غير جيدة (Huseynov et al., 2017)، وطبقاً لتلك الطريقة يتم المقارنة بين معدل الضريبة القانوني (Statutory Tax Rate (STR) المطبق بالدولة ومعدل الضريبة الفعال (The Effective Tax Rate (ETR)، وكلما زاد معدل الضريبة القانوني المطبق بالدولة عن معدل

الضريبة الفعال كلما كانت هناك وفورات ضريبية أكثر من تجنب الضريبة. ويمكن حساب معدل الضريبة الفعال للشركة من خلال المعادلة التالية (Huang et al., 2017; Gulzar et al., 2018; Schwab et al., 2019):

$$Current\ ETR_{i,t} = \frac{Total\ Tax\ Expense_{i,t} - Deferred\ Tax\ Expense_{i,t}}{Pre\ tax\ Net\ Profit_{i,t}}$$

حيث أن:

- Current ETR: معدل الضريبة الفعال للشركة (i) في الفترة (t).
- Total Tax Expense: إجمالي مصروف ضريبة الدخل الحالية للشركة (i) في الفترة (t).
- Deferred Tax Expense: مصروفات الضريبة المؤجلة للشركة (i) في الفترة (t).
- Pretax Net Profit: صافي الربح قبل الضريبة للشركة (i) في الفترة (t).

وفي سياق المعادلة السابقة كلما انخفض معدل الضريبة الفعال عن معدل الضريبة القانوني المطبق بالدولة كلما زادت احتمالية تحقق وفورات ضريبية من أنشطة التجنب الضريبي. واتساقاً مع دراسة (Edwards et al. (2016) يتم ضرب الفرق بين معدل الضريبة الفعال والقانوني في (-1) لتعكس زيادة الفروق الزيادة في أنشطة التجنب الضريبي والعكس صحيح.

٣-٣-٤ قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية Corporate Social Responsibility (CSR):

اختلفت الدراسات الدراسات السابقة حول آلية قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وهذا انتهجت أحد المداخل إلي قياس الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية من خلال تحليل محتوى الإفصاح ، ولكن يعاب علي هذا المدخل أن تقارير المسؤولية الاجتماعية غير نمطية، كما أن مستوى الإفصاح يختلف باختلاف الثقافات المجتمعية، أما المدخل الثاني فقد أعتمد علي المؤشرات الصادرة عن الهيئات والتنظيمات مثل مؤشر المسؤولية الاجتماعية المصري Index ESG EGX P&S ويعاب علي هذا المدخل أنه لا يركز في بناءه الهيكلي بشكل كامل علي الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية ، فيتضمن في تركيبة أولويات أخرى ، لذا ستعتمد الدراسة علي مؤشر يجمع بين المدخلين السابقين ويكون ملائم للبيئة المصرية (مؤشر عبدالله ، ٢٠١٨) (أنظر ملحق ١) ٤-٣-٤ متغيرات الرقابة:

هناك بعض المتغيرات الأخرى بخلاف التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية التي قد تؤثر على كفاءة القرارات الاستثمارية، ويوضح الجدول رقم (٣) أهم هذه المتغيرات الرقابية وكيفية حساب قيمتها في ضوء الدراسات السابقة.

جدول رقم (٣) يوضح متغيرات الرقابة وطريقة قياسها

المتغير	رمز المتغير	طريقة القياس
الرافعة المالية	LEV	هي عبارة عن نسبة إجمالي الديون أو الإلتزامات إلى إجمالي الأصول.

الربحية (الأداء المالي)	ROA	يتم قياسه من خلال نسبة صافي الربح قبل الضرائب إلى إجمالي الأصول في بداية السنة.
التدفقات النقدية المتاحة	CASH	نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة.

٤-٤: صياغة نموذج البحث لاختبار الفروض:

سيقوم الباحث بصياغة النموذج التالي لاختبار فروض البحث:

$$INVEFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 (TA_{it}) + \beta_2 (CSR_{it}) + \beta_3 (LEV) + \beta (ROA) + \beta_5 (CASH) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

(INVEFF_{it}): يمثل متغير عدم كفاءة القرارات الاستثمارية للشركة (i) في السنة (t)، معبراً عنها

بالقيمة المطلقة للفرق بين المستوى الأمثل للنفقات الاستثمارية المقدر وفقاً لنموذج **Biddle**

et al. (2009) والقيمة الفعلية للنفقات الاستثمارية وقد يكون نقص أو زيادة في الاستثمار.

(β_0): قيمة الثابت في معادلة الانحدار.

(TA_{it}): التجنب الضريبي للشركة (i) في السنة (t).

(CSR_{it}): الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة (i) في السنة (t).

(LEV): الرافعة المالية.

(ROA): الربحية (معدل العائد على الأصول).

(Cash): النقدية المتاحة.

(β_1 - β_2): معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة.

(β_3 - β_5): معاملات الانحدار لمتغيرات الرقابة.

(ε_{it}): بند الخطأ العشوائي.

القسم الخامس: نتائج الدراسة التطبيقية

١-٥ الإحصاء الوصفي للمتغيرات البحثية:

يعرض جدول رقم (٤) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بهدف إظهار خصائصها المميزة على مستوى شركات عينة الدراسة، وتتضمن تلك الإحصاءات كل من الحد الأدنى والحد الأقصى والمتوسط والانحراف المعياري لقيم متغيرات الدراسة.

جدول رقم (٤) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري	المتوسط	الحد الأقصى	الحد الأدنى	عدد المشاهدات	المتغيرات
المتغير التابع					
٠,٠٧٢٠٨	٢,٧٢٠٨	٠,٨١٤٣	٠,٤٩٧٣-	٢١٥	كفاءة الإستثمار
٠,٣٨٤	٠,٤٢١	٠,٦٤	٠,١٥	٢١٥	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية
المتغير المستقل					
٠,٢١٠٣	٠,٢١٢٢	٠,٨٨٧٢	٠	٢١٥	التجنب الضريبي
المتغيرات الضابطة					
٠,٢٣١٨	٠,٣٧٣٣	٠,٩٩٤٥	٠,٠٠٤٩	٢١٥	الرافعة المالية
٠,١٣٠٣	٠,١٠٢٩	٠,٧٠٧٠	٠,٠٠٠٠٦	٢١٥	النقدية المتاحة
٠,١١٥٧	٠,٠٥٧٧	٠,٤٨٢٨	٠,٥٤٥٨-	٢١٥	معدل العائد علي الأصول

ويتضح من جدول رقم (٤) مايلي:

بالنسبة لكفاءة الإستثمار، تشير الإحصاءات إلى وجود تفاوت بين شركات عينة الدراسة، حيث بلغ الحد الأدنى له (-٠,٤٩٧٣) في حين كان الحد الأقصى (٠,٨١٤٣)، بإنحراف معياري يبلغ (٠,٠٨٣٠٨)، وقد بلغ المتوسط (٢,٨٢٠٨).

• وفيما يتعلق بالتجنب الضريبي، تشير الإحصاءات إلى أن متوسط القيم بلغ (٢,١٢٢)، في حين تراوح الحد الأدنى والأقصى ما بين (٠) و (٠,٨٨٧٢)، كما بلغ الإنحراف المعياري لقيم المتغير ٠,٢١٠٣

• وبالنسبة لمتغير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فإن الإحصاءات تشير إلى أن متوسط القيم بلغ (٠,٤٢١)، في حين تراوح الحد الأدنى والأقصى ما بين (٠,١٥) و (٠,٦٤)، كما بلغ الإنحراف المعياري لقيم المتغير ٠,٣٨٤

• وبخصوص المتغيرات الضابطة، يتضح من الجدول السابق أن متوسط نسبة الرافعة المالية لشركات عينة الدراسة بلغ ٣٧٪ تقريباً وهي نسبة مقبولة لأن نسبة كبيرة من التمويل تمت من

مصادر تمويل داخلية، ويُلاحظ وجود تفاوت كبير فيما يتعلق بالحد الأعلى والأدنى لكلاً من معدل العائد الأصول والنقدية المتاحة حيث كان الحد الأدنى لهما (-0.05458 & 0.00006) علي التوالي، في حين كان الحد الأقصى لهما (0.4828 & 0.7070)، بمتوسط (0.0577 & 0.1029)، وبانحراف معياري يبلغ (0.1157 & 0.1303) علي التوالي.

٢-٥ تحليل الارتباط :

يعرض جدول رقم (٥) مصفوفة بيرسون للعلاقات الثنائية بين متغيرات الدراسة، وتشير النتائج المعروضة إلي أن أقصى معامل ارتباط بين المتغيرات التفسيرية هو 0.38 وذلك بين متغيري معدل العائد علي الأصول والإحتفاظ بالنقدية وهو ما يعني أن الإزوداج الخطي لا يمثل مشكلة كبيرة ببيانات الدراسة الحالية، وتظهر نتائج تحليل الارتباط وجود ارتباط معنوي عندي مستوى معنوية 10٪ بين متغيري التجنب الضريبي وكفاءة الإستثمار .

جدول رقم (٥) : مصفوفة ارتباط بيرسون

المتغير	InvEff	CSR	TA	Lev	Tang	Cash	ROA
InvEff	1						
CSR	*،1007	1					
TA	0.0901-	**،1299-	1				
Lev	*،945	0.0781	***،3675	1			
Cash	،0352	***،3597	***،1311	*،0961-	**،1221-	1	
ROA	،0289 -	**،3367	***،1399	***،1917-	***،1602-	***،3870	1

***،**،* الارتباط دالة عند مستوى معنوية (10٪) ، (5٪) ، (1٪) علي الترتيب

٣-٥ نتائج تحليل الانحدار:

اعتمدت الدراسة في سبيل اختبار الفرضيات الرئيسية علي نموذج انحدار خطي متعدد باستخدام طريقة المربعات الصغري OLS، حيث تعتبر هذه الطريقة أشهر الطرق استخداما في تقدير معالم نماذج الانحدار الخطية، حيث تعد المقدرات المتحصل عليها تتميز بأنها غير متحيزة وخطية (عناني، 2011)، وفي سبيل التأكد من مدي ملائمة البيانات الحالية لإجراء اختبارات عليها تم الإستعانة بمعامل تضخم التباين (VIF) للحكم علي مدي خطورة الإزوداج الخطي في بيانات عينة الدراسة، وبتدقيق النظر في بيانات جدول رقم (٦) نجد أن أقص قيمة لمعاملات تضخم التباين هي 1.891، وهي لا تمثل خطورة كبيرة لأنها لم تتعدى 10.

جدول رقم (٦) : معاملات تضخم التباين (VIF)

متغير	VIF	متغير	VIF
CSR	1.354	Cash	1.205
TA	1.101	ROA	1.891
Lev	1.2154		

ويعرض الجدول رقم (٦) نتائج تحليل الإنحدار المتعدد بطريقة Enter في الإدخال، ويتضح من نتائج تحليل الإنحدار المعروضة معنوية النموذج ككل ، وهو ما يستدل عليه من دلالة اختبار F ، حيث تشير مقارنة قيمة P-Value بمستوي المعنوية المقبول بالعلوم الاجتماعية (٥٪) نجد أن قيمة (P-Value=sig. <5%) ، وبالتالي معنوية النموذج ككل. وتشير نتائج تحليل الإنحدار المتعدد الموضحة بجدول رقم (٦) إلي أن قيمة معامل التحديد R^2 تعادل ١٣.٢٪ كما تشير أن قيمة معامل التحديد المعدلة $Adjusted R^2$ تعادل ١١.٨٪ ، ويتضح من نتائج تحليل الإنحدار المتعدد الموضحة بالجدول وجود علاقة موجبة وطردية بين كلاً من التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار عند مستوي معنوية ١٠٪، كذلك وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وكفاءة الاستثمار عند مستوي معنوية ١٪، كما تشير النتائج المعروضة إلي وجود علاقة معنوية وعكسية بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار عند مستوي معنوية ٥٪.

وبالنسبة للمتغيرات الضابطة فإن النتائج المعروضة بجدول رقم (٦) تشير إلي وجود علاقة معنوية وطردية بين كلا من معدل العائد علي الأصول والنقدية المتاحة مع كفاءة الاستثمار عند مستوي معنوية ٥٪، ١٠٪ علي الترتيب ، وعدم وجود علاقة معنوية بين الرفع المالي وكفاءة الاستثمار .

جدول رقم (٧) : نتائج تحليل الإنحدار بين المتغيرات المستقلة " التجنب الضريبي، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية" والمتغير التابع "كفاءة الإستثمار

معنوية معاملات الإنحدار		معاملات الإنحدار β		متغيرات الدراسة
مستوي الدلالة SIG	قيمة T			
***.٠.٠٠٣٧	٢.٩٥٩-	٠.٠٥٥٤-	B0	ثابت الإنحدار
**٠.٠٠٤٢٠	٢.٠٩٠	٠.٣٨٨6-	B1	التجنب الضريبي
***.٠.٠١٩٠	٢.٦٥٤	٠.٧٩٥٣	B2	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية
**٠.٠٠٤٩٧	٢.١٤٨١	٠.٤١٠١٠	B3	معدل العائد علي الأصول
*٠.٠٠٨٨٤	١.٦٥٥١	٠.٠١٩٧١٢	B4	النقدية المتاحة
٠.١٥٦٠	١.٣٥٦	٠.٠١١٥٦٥	B5	الرفع المالي
اختبار (F) ودلالته ***١١.٩٨ =		Adjusted $R^2 = ١١.٨\%$		$R^2 = ١٣.٢\%$
***،**،* الإرتباط دالة عند مستوي معنوية (١٠٪) ، (٥٪) ، (١٪) علي الترتيب				

٤-٥ نتائج البحث وتفسيرها:

تمثل ظاهرة التجنب الضريبي أحد أهم الظواهر التي نالت اهتمام كبير من الباحثين في الآونة الأخيرة، بل باتت أحد الظواهر العالمية وتزداد هذه الظاهرة أهمية في البيئات والدول النامية بما فيها مصر، وتؤثر هذه الظاهرة في العديد من المتغيرات التي تؤثر في النهاية في أداء منشآت الأعمال، وحاولت الدراسة الحالية التعرف علي طبيعة العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، وتشير النتائج إلي قبول فرضية الأولي للدراسة القائلة " **يؤثر التجنب الضريبي تأثيرًا سلبيًا على كفاءة القرارات الاستثمارية** " ويمكن تفسير هذه النتيجة بإعتبار التجنب الضريبي يؤدي إلي تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات وزيادة مشكلات الوكالة، حيث يؤدي إفراط الاستثمار من قبل إدارة الشركات لتحقيق مصالحها الشخصية.

ويعد الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية أحد المؤشرات المهمة في سبيل التعرف علي مدي قدرة المنشأة علي البقاء والإستدامة، لذا فإن دوافع الملاك دائم تتوجه نحو دفع الإدارة لتبني رؤية تقوم علي الإستدامة والإفصاح والشفافية ، وحاولت الدراسة الحالية التعرف علي طبيعة العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية ، وتشير النتائج قبول الفرضية الثانية للدراسة القائلة " **يؤثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تأثيرًا موجبًا على كفاءة القرارات الاستثمارية** " ويمكن تفسير ذلك بإعتبار أن الأداء العالي للمسؤولية الاجتماعية قد يسمح للمديرين بتحقيق المزيد من المكاسب لأصحاب المصالح مما قد يؤدي إلى استخدام أكثر رشداً للموارد المالية ويحسن من كفاءة الاستثمار .

دراسات مستقبلية:

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج ، يمكن طرح عدد من المجالات التي تشكل أساسا لبحوث مستقبلية:

- (١) إعادة الاختبار بإستخدام مقاييس بديلة للمتغيرات الحالية والتعرف علي مدي الاستقرار في النتائج بين المقاييس المختلفة .
- (٢) إعادة الاختبار من خلال تقسيم عينة الدراسة إلي مجموعتين "ذات حوكمة قوية " ، "ذات حوكمة ضعيفة" ومن ثما التعرف علي الدور المنظم لحوكمة الشركات علي طبيعة العلاقات الرئيسية بالدراسة الحالية
- (٣) إعادة الإختبار من تقسيم عينة الدراسة إلي مجموعتين "مجموعة من شركات القطاع العام" ، و"مجموعة من شركات القطاع الخاص" وبالتالي التعرف علي الدور المنظم لملكية الحكومية علي طبيعة العلاقات الرئيسية بالدراسة الحالية .

المراجع

١) المراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، محمد زيدان، زايد، محمد عبد المنعم أبو السعود، (٢٠١٧)، أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ضوء المؤشر المصري لمسئولية الشركات بالتطبيق على الشركات المصرية، **المؤتمر العلمي الأول لقسم المحاسبة والمراجعة** بعنوان "دور المحاسبة والمراجعة في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مصر"، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٦-٧ مايو: ٥٥٧-٦٣٠.
- الجرف، ياسر أحمد السيد محمد، (٢٠١٧)، "أثر التطورات في معايير المحاسبة المصرية على مستوى ممارسة إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الثاني: ٦٣-١٣٦.
- حسين، علاء علي احمد. (٢٠٢٠)، "تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية، أداء المسؤولية الاجتماعية، وممارسات التجنب الضريبي، وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة"، **مجلة الفكر المحاسبى**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٤، العدد ١: ٢٠٨ - ٢٧٥.
- حسين، محمد إبراهيم محمد، (٢٠١٩). "قياس تأثير جودة التقارير المالية، وآليات حوكمة الشركات، وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية دراسة تطبيقية"، **مجلة الفكر المحاسبى**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣، العدد ٢: ١-٥٧.
- رميلي، سناء محمد رزق، (٢٠١٦)، "أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبى**، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الرابع، المجلد الأول: ٣٣١-٣٦٧.
- سعد الدين، إيمان محمد، (٢٠١٣)، "خصائص الشركات كمحددات للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في ضوء المؤشر المصري لمسئولية الشركات"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الثالث: ٤٠٩-٤٨٢.
- شاهين، سيد محسن مرسى (٢٠١٧). "قياس أثر أنشطة المسؤولية الاجتماعية لمنظمات الأعمال على ممارسات التجنب الضريبي"، **رسالة ماجستير غير منشورة**، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- الصايغ، عماد سعد محمد، عبدالمجيد، حميده محمد، (٢٠١٤)، "قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية"، **مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية**، كلية التجارة جامعة بني سويف، المجلد الثالث، العدد الأول: ١-٤٩.

الصيرفي، أسماء أحمد، (٢٠١٥)، "أثر مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوى إلتزام محاسبيها الماليين أخلاقيا على جودة تقاريرها المالية مع دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، رسالة دكتوراه في المحاسبة، غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.

عبدالحليم، أحمد حامد محمود. (٢٠١٨)، "قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية على تكلفة رأس المال وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات المدرجة في المؤشر المصري للمسؤولية ESG"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد ٥، المجلد (٢)، ٣٩٤-٤٦٤.

عيسى، عارف محمود كامل، (٢٠١٤)، "إطار مقترح لزيادة فعالية الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية بهدف تحسين جودة التقارير المالية وتعظيم قيمة المنشأة: بالتطبيق على البيئة المصرية"، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، : ١-٣٨٢.

فودة، السيد أحمد محمود، (٢٠٢٠)، "الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والإحتفاظ بالنقدية-دراسة إختبارية"، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد الرابع: ٨٧-١٧٢.

قنديل، ياسر سعيد، (٢٠١٨)، "تأثير التحفظ المحاسبي على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد (١): ٣٥٠-٤١٤.

محمد، محمد محمود سليمان، بغدادي، أحمد بغدادي أحمد. (٢٠١٩). العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة "دراسة اختبارية". *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣، العدد ٣: ٧٨٧ - ٨٤٨.

محمد، مؤمن فرحات السيد، (٢٠١٦)، "تقييم أثر الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي والمسؤولية الاجتماعية لدعم التنمية المستدامة في إشارة للمؤشر المصري-دراسة ميدانية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الرابع، المجلد الأول: ١٩٥-٢٧٧.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. (٢٠١٨)، "تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسؤولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة: أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٢، العدد ٤: ٣٣٠ - ٤٠١.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٤)، محددات الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية

وأثره على أداء وسعة البنوك في البيئة المصرية- دراسة نظرية تطبيقية، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، الجزء الأول: ١-٧٦.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٧)، تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد الخامس، العدد الثاني، مايو: ١-٥٠.

الهباش، مريع سعد، إبراهيم، عوض السيد، (٢٠١٥)، "محددات الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية في الشركات السعودية المدرجة: دراسة تطبيقية"، *مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة*، الرياض، المملكة العربية السعودية، المجلد (٥٥)، العدد الرابع، شوال ١٤٣٦هـ، أغسطس: ٧٩١-٨٣١.

يوسف، أيمن يوسف محمود، (٢٠١٩)، " أثر تركيز الملكية وحجم مكتب المراجعة على علاقة ممارسات التجنب الضريبي بعوائد الأسهم ومخاطر الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣، العدد ٤: ١ - ٦٨.

يوسف، حنان محمد إسماعيل، (٢٠١٦)، "العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها المالي- دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في المؤشر المصري لمسؤولية الشركات"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، السنة (٢٠)، العدد الأول - الجزء الأول، إبريل: ٣٥٣ - ٣٩٦.

(٢) المراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdul Wahab, E. A., Ariff, A. M., Madah Marzuki, M., & Mohd Sanusi, S. (2017). "Political connections, corporate governance, and tax aggressiveness in Malaysia". *Asian Review of Accounting*, 25(3).
- Al Arussi, A.; Selamat, M.H.; & Hanefah, M.M., (2009), "Determinants of Financial and Environmental Disclosures through the internet by Malaysian Companies", *Asian Review of Accounting*, 17(1):59-76.
- Alexander, N. (2019). The Effect of Ownership Structure, Cash Holding and Tax Avoidance on Income Smoothing. Nico Alexander, 128-134.
- Ali, W., & Rizwan, M. (2013). Factors influencing corporate social and environmental disclosure (CSED) practices in the developing countries: An institutional theoretical perspective. *International Journal of Asian Social Science*, 3(3), 590-609.

- Alkayed, H. A. M. (2018). *The determinants and consequences of corporate social responsibility disclosure: the case of Jordan* (Doctoral dissertation, University of Salford).
- 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), 364-393.
- Alsaadi, A. (2020). Financial-tax reporting conformity, tax avoidance and corporate social responsibility. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Vol. 18 No. 3.
- Annur, H. A., Salihu, I. A., & Sheikh Obid, S. N. (2014). Corporate ownership, governance and tax avoidance: An interactive effects. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164, 150-160.
- Anwar, R., & Malik, J. A. (2020). When Does Corporate Social Responsibility Disclosure Affect Investment Efficiency? A New Answer to an Old Question. *SAGE Open*, 10(2), 2158244020931121.
- Arnone, L., Ferauge, P., Geerts, A., & Pozniak, L. (2011). Corporate social responsibility: Internet as communication tool towards stakeholders. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7(7), 697.
- Asiri, M., Al-Hadi, A., Taylor, G., & Duong, L. (2020). Is corporate tax avoidance associated with investment efficiency?. *The North American Journal of Economics and Finance*, 101143.
- Attig, N., El Ghouli, S., Guedhami, O., & Suh, J. (2013). Corporate social responsibility and credit ratings. *Journal of business ethics*, 117(4), 679-694.
- Awodiran, Muideen. (2014). Transfer Pricing: A Tax Avoidance Tool of Multinational Corporations. *SSRN Electronic Journal*. 10.2139/ssrn.2463201.
- Bailing, J., & Rui, J. (2018). The impact of tax avoidance on enterprise investment efficiency. *Journal of Discrete Mathematical Sciences and Cryptography*, 21(6), 1293-1298.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45-69.
- Benlemlih, M., & Bitar, M. (2018). Corporate social responsibility and investment efficiency. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 647-671.

- Berg, A., Buffie, E. F., Pattillo, C., Portillo, R., Presbitero, A. F., & Zanna, L. F. (2019). Some misconceptions about public investment efficiency and growth. *Economica*, 86(342), 409-430.
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of accounting and economics*, 48(2-3), 112-131.
- Blaylock, B. (2016), 'Do Managers Extract Economically Significant Rents Through Tax Aggressive Transactions?', *Contemporary Accounting Research*, Vol. 33, No. 3, pp. 1013– 43.
- Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *The accounting review*, 86(4), 1255-1288.
- Cheng, S., Lin, K. Z., & Wong, W. (2016). Corporate social responsibility reporting and firm performance: evidence from China. *Journal of Management & Governance*, 20(3), 503-523.
- Cho, S. Y., Lee, C., & Pfeiffer Jr, R. J. (2013). Corporate social responsibility performance and information asymmetry. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(1), 71-83.
- Comprix, J., Ha, J., Feng, M., & Kang, T. (2016). Tax Avoidance and Corporate Investment Behavior: The Role of Information Environment. Working paper, Syracuse University.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67.
- Cook, K. A., Romi, A. M., Sánchez, D., & Sánchez, J. M. (2018). The influence of corporate social responsibility on investment efficiency and innovation. *Journal of Business Finance and Accounting*, 46(3-4), 494-537. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12360>.
- Cormier, D., Magnan, M., & Van Velthoven, B. (2005). Environmental disclosure quality in large German companies: economic incentives, public pressures or institutional conditions?. *European accounting review*, 14(1), 3-39.
- Deng, X., Kang, J. K., & Low, B. S. (2013). Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers. *Journal of financial Economics*, 110(1), 87-109.

- Desai, M.A. and Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics* 91(3): 537– 546.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100.
- Dhaliwal, D., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328-355.
- Ding, X. (2019). Research on the Impact of Corporate Tax Avoidance on Investment Efficiency. In 2nd International Conference on Financial Management, Education and Social Science (FMESS 2019). Available at: <https://www.clausiuspress.com/conferences/LNEMSS/FMESS> (Vol. 202019).
- Edwards, A., Schwab, C., & Shevlin, T. (2016). Financial constraints and cash tax savings. *The Accounting Review*, 91(3), 859-881.
- Ehsan, S., Nazir, M. S., Nurunnabi, M., Raza Khan, Q., Tahir, S., & Ahmed, I. (2018). A multimethod approach to assess and measure corporate social responsibility disclosure and practices in a developing economy. *Sustainability*, 10(8), 2955.
- Firmansyah, A., & Triastie, G. A. (2020). The role of corporate governance in emerging market: Tax avoidance, corporate social responsibility disclosures, risk disclosures, and investment efficiency. *Journal of Governance and Regulation/Volume*, 9(3).
- Goldman, N. C. (2016). The effect of tax aggressiveness on investment efficiency, Doctoral dissertation, University of Arizona.
- 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), 1-9.
- Gomariz, M. F. C., & Ballesta, J. P. S. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of banking & finance*, 40, 494-506.
- Grahover, Marina. (2014). “The role of corporate social responsibility disclosure, trust reputation or fashion tool”, Working paper conference,

GUPEA. School of Business. Economic and Law. Available at: <http://gupea.ub.gu.se/handle/>

- Gul, F. A., Krishnamurti, C., Shams, S., & Chowdhury, H. (2020). Corporate social responsibility, overconfident CEOs and empire building: Agency and stakeholder theoretic perspectives. *Journal of Business Research*, *111*, 52-68.
- Gulzar, M. A., Cherian, J., Sial, M. S., Badulescu, A., Thu, P. A., Badulescu, D., & Khuong, N. V. (2018). Does Corporate Social Responsibility Influence Corporate Tax Avoidance of Chinese Listed Companies?. *Sustainability*, *10*(12), 4549.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of accounting and Economics*, *50*(2-3), 127-178.
- Hayashi, F. (1982). Tobin's marginal q and average q: A neoclassical interpretation. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 213-224.
- Hope, O., Ma, M., & Thomas, W.B. (2013). Tax Avoidance and Geographic Earnings Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, *56*, 170-189.
- Hu, Y., Zhu, Y., & Hu, Y. (2016). Does ownership type matter for corporate social responsibility disclosure: Evidence from China. In *Global Conference on Business and Finance Proceedings* (Vol. 11, No. 1, pp. 183-197).
- Huang, H., Sun, L. and Zhang, J. (2017), "Environmental Uncertainty and Tax Avoidance", *Advances in Taxation*, Vol. 24, Emerald Publishing Limited, pp. 83-124. <https://doi.org/10.1108/S1058-749720170000024002>
- Huseynov, F., & Klamm, B. K. (2012). Tax avoidance, tax management and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, *18*(4), 804-827.
- Huseynov, F., Sardarli, S., & Zhang, W. (2017). Does index addition affect corporate tax avoidance?. *Journal of Corporate Finance*, *43*, 241-259.
- Jackson, G., Bartosch, J., Avetisyan, E., Kinderman, D., & Knudsen, J. S. (2020). Mandatory non-financial disclosure and its influence on CSR: An international comparison. *Journal of Business Ethics*, *162*(2), 323-342.
- Jiang, F., Cai, W., Wang, X., & Zhu, B. (2018). Multiple large shareholders and corporate investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, *50*, 66-83.
- Khurana, I. K., Moser, W. J., & Raman, K. K. (2018). Tax avoidance, managerial ability, and investment efficiency. *Abacus*, *54*(4), 547-575.

- Kim, Y., Park, M. S., & Wier, B. (2012). Is earnings quality associated with corporate social responsibility?. *The accounting review*, 87(3), 761-796.
- Klassen, K. J., Lisowsky, P., & Mescall, D. (2017). Transfer pricing: Strategies, practices, and tax minimization. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 455-493.
- Krasodomska, J., & Cho, C. H. (2017). Corporate social responsibility disclosure. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. Vol. 8 No. 1, 2017 pp. 2-19.
- Lee, M. T. (2020). Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency: Evidence from an Emerging Asian Market. *DLSU Business & Economics Review*, 29(2), 1-16.
- Liu, L., Schmidt-Eisenlohr, T., & Guo, D. (2020). International Transfer Pricing and Tax Avoidance: Evidence from Linked Trade-Tax Statistics in the United Kingdom. *Review of Economics and Statistics*, 102(4), 766-778.
- Lu, L. Y., Shailer, G., & Yu, Y. (2017). Corporate social responsibility disclosure and the value of cash holdings. *European Accounting Review*, 26(4), 729-753.
- Lusher, A. L. (2012). What is the Accounting Profession's Role in Accountability of Economic, Social, and Environmental Issues?. *International Journal of Business and Social Science*, 3(15).
- Mahoney, L. S. (2012). Standalone CSR Reports: A Canadian Analysis. *Issues in Social & Environmental Accounting*, Vol. 6, No. 1/2: 4-25.
- Maignan, I., & Ralston, D. A. (2002). "Corporate social responsibility in Europe and the US: Insights from businesses' self-presentations". *Journal of International Business Studies*, 33(3), 497-514.
- Martinez, A. L., & Ramalho, G. C. (2014). Family firms and tax aggressiveness in Brazil. *International Business Research*, 7(3), 129.
- Mayberry, M. (2012). Tax avoidance and investment: Distinguishing the effects of capital rationing and overinvestment (Doctoral dissertation).
- McCaffrey, M. (2017). The morals of moral hazard: a contracts approach. *Business Ethics: A European Review*, 26(1), 47-62.
- McClure, R., Lanis, R., Wells, P., & Govendir, B. (2018). The impact of dividend imputation on corporate tax avoidance: The case of shareholder value. *Journal of Corporate Finance*, 48, 492-514.

- McDermott, K.E., (2012), "Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility", Ph.D. Thesis, University of North Carolina at Chapel Hill.
- Ming-Te, L. (2017). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, and Investment Efficiency: Evidence from an Asian Emerging Market. In 7th International *Conference* of the Japanese Accounting Review. Retrieved from [https://www.rieb.kobe-u.ac.jp/tjar/conference/7th/CB2_Ming-Te% 20LEE. pdf](https://www.rieb.kobe-u.ac.jp/tjar/conference/7th/CB2_Ming-Te%20LEE.pdf).
- Minnick, K., & Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management?. *Journal of corporate finance*, 16(5), 703-718.
- Nair, R., Muttakin, M., Khan, A., Subramaniam, N., & Somanath, V. S. (2019). Corporate social responsibility disclosure and financial transparency: Evidence from India. *Pacific-Basin Finance Journal*, 56, 330-351.
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research*, 77, 41-52.
- Nguyen, P. A., Kecskés, A., & Mansi, S. (2020). Does corporate social responsibility create shareholder value? The importance of long-term investors. *Journal of Banking & Finance*, 112, 105217.
- O'Donovan, G., (2002). "Environmental disclosures in the annual report: Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15(3), 344–371.
- Omran, M. A., & Ramdhony, D. (2015). "Theoretical perspectives on corporate social responsibility disclosure: a critical review". *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 5(2), 38-55.
- Payne, D. M., & Raiborn, C. A. (2018). Aggressive tax avoidance: A conundrum for stakeholders, governments, and morality. *Journal of Business Ethics*, 147(3), 469-487.
- Qiu, S. C., Jiang, J., Liu, X., Chen, M. H., & Yuan, X. (2021). Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic?. *International Journal of Hospitality Management*, 93, 102759.
- Rego, S. O., and R. Wilson. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research* 50 (3):775–809. doi:10.1111/j.1475-679x.2012.00438.x.Rezaei, F., & Ghanaeenejad, M. (2014). A Review on Transparency in Financial Reporting and Its

- Effects on Tax Avoidance and Firm Value. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 3(2).
- Samet, M., & Jarboui, A. (2017). How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency?. *Journal of Multinational Financial Management*, 40, 33-46.
- Schwab, C. M., Stomberg, B., & Xia, J. (2019). Extreme ETRs: When effective tax rates capture something other than tax avoidance. Kelley School of Business Research Paper, (18-92).
- 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), 180-186.
- Sharfman, M. P., & Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. *Strategic management journal*, 29(6), 569-592.
- Taylor, G., & Richardson, G. (2012). International corporate tax avoidance practices: Evidence from Australian firms. *The International Journal of Accounting*, 47(4), 469-496.
- Thorne, L., Mahoney, L. S., & Manetti, G. (2014). Motivations for issuing standalone CSR reports: A survey of Canadian firms. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 27 No. 4, pp. 686-714
- Tilt, B., Braun, Y., & He, D. (2009). Social impacts of large dam projects: A comparison of international case studies and implications for best practice. *Journal of environmental management*, 90, S249-S257.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.
- Wang, D. H. M., Chen, P. H., Yu, T. H. K., & Hsiao, C. Y. (2015). The effects of corporate social responsibility on brand equity and firm performance. *Journal of business research*, 68(11), 2232-2236.
- Xu, X., Wang, X., & Han, N. (2012). Accounting conservatism, ultimate ownership and investment efficiency. *China Finance Review International*.
- Zamir, F., Shailer, G., & Saeed, A. (2020). Do corporate social responsibility disclosures influence investment efficiency in the emerging markets of Asia?. *International Journal of Managerial Finance*.
- Zheng, M. (2019). Tax Avoidance Activities and Investment Efficiency. In 4th International Conference on Humanities Science, Management and Education Technology (HSMET 2019). Atlantis Press.

Zhong, M., & Gao, L. (2017). Does corporate social responsibility disclosure improve firm investment efficiency?. Review of Accounting and Finance. Vol. 16 No. 3, pp. 348-365.

ملاحق البحث

ملحق رقم (١) مؤشر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية: عبدالله ، ٢٠١٨

أولاً: آليات الحوكمة	
أ-	هيكل الملكية وحقوق المساهمين
١-	الإفصاح عن عدد الأسهم العادية المصدرة.
٢-	الإفصاح عن دليل الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات.
٣-	تعريف فئات الأسهم المصدرة.
ب-	المعلومات المالية والتشغيلية
٤-	السياسة المحاسبية المستخدمة.
٥-	البيانات المالية السنوية وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية.
٦-	توقعات للمكاسب المالية.
٧-	هيكل الإيرادات توضيح للإيرادات لكل بند رئيسي في هيكل الموازنة.
٨-	هيكل ملكية الشركات التابعة.
ج-	معلومات عن مجلس الإدارة والإدارة العليا
٩-	معلومات عن أعضاء مجلس الإدارة غير المعلومات الخاصة بالاسم واللقب.
١٠	لجان مجلس الإدارة أو قائمة بأسماء جميع أعضاء اللجنة القائمة.
١١	سجل الحضور لاجتماعات المجلس.
د-	حوكمة الشركات ومعالجة الفساد
١٢	السياسات والإجراءات الخاصة بوجود نظام للبلاغات داخل الشركة والسياسات والإجراءات الخاصة بالتداول.
١٣	المشاركة في الأحزاب السياسية.
١٤	الإفصاح عن الإجراءات والسياسات المتعلقة بالرشوة والفساد.
هـ-	أخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية
١٥	نشر تقارير المسؤولية الاجتماعية.
١٦	استخدام الأداء الاجتماعي والبيئي في تحليل عملية اتخاذ القرارات.
ثانياً: المسؤولية الاجتماعية والبيئية	
أ-	حماية البيئة

١٧	انبعاث الغازات الدفيئة مثل أكسيد النيتروجين وأكسيد الكبريت والانبعاثات الأخرى.
١٨	وضع أهداف محددة لخفض انبعاثات الغاز.
١٩	إجمالي الكميات المستخدمة من المياه.
٢٠	المواد الخام، والطاقة، والمياه، والتنوع البيولوجي، والانبعاثات، والفضلات، والنفايات، والمنتجات والخدمات، والتقييمات البيئية من قبل الموردين، وآليات معالجة الضرر البيئي.
ب- حقوق العاملين	
٢١	برامج التطوير الوظيفي.
٢٢	عدد الإضرابات وعدد الموظفين العاملين.
٢٣	معلومات عن السياسات - القواعد المتعلقة بالرعاية الصحية.
٢٤	عدد العاملين من الجنسين من مجموع القوي العاملة.
٢٥	التوظيف، والعلاقة بين العاملين والإدارة، والصحة والسلامة في مكان العمل، والتدريب والتعليم، التنوع وتكافؤ الفرص، وتقييمات الموردين لممارسات العمالة، آليات معالجة الشكاوى.
ج- تنمية المجتمع	
٢٦	وجود سياسة واضحة فيما يتعلق بالاستثمار في المجتمع.
٢٧	المشاركة المجتمعية فيما يخص مبادرات القطاعين العام والخاص نحو تنمية المجتمع المحلي.
٢٨	المجتمعات الأهلية، ومكافحة الفساد، السلوك المناقض للمنافسة، وتقييم الموردين للأثار الناجمة على المجتمع، وآليات معالجة المتضررين في المجتمع.
د- العملاء والمنتج ومسئولية الإنتاج	
٢٩	وجود عدد من الدراسات الاستقصائية لتقييم رضا العملاء والتي أجريت خلال عام.
٣٠	بعض الإجراءات والبرامج التي تدعو للتمسك بالقوانين والمعايير المتعلقة بالاتصالات التسويقية مثل: الإعلان والترويج والرعاية.
٣١	وضع آلية لمعالجة شكاوى ومقترحات (المعلومات المرتدة) العملاء.
٣٢	سلامة العملاء، وتعريف الخدمات والمنتجات، والتسويق، خصوصية العميل.