



جامعة مدينة السادات

ورقة عمل بعنوان

انعكاس الصحة المالية على تفعيل العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات بالبيئة المصرية

Reflection of financial health on the relationship between exchange rate and corporate social responsibility in the Egyptian environment

إعداد

الباحث / عبدالرحمن عبدالهادي سعد فايد

باحث دكتوراه

Abdelrahman.fyd@fei.org.eg

Abdelrahman.fyd@gmail.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية

كلية التجارة – جامعة مدينة السادات

المجلد السادس عشر – (عدد خاص – الجزء الثالث) – سبتمبر ٢٠٢٤ م

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

فايد، عبدالرحمن عبدالهادي سعد، (٢٠٢٤)، "انعكاس الصحة المالية على تفعيل العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات بالبيئة المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، ١٦ (خاص)، ١١٨٥ – ١٢٠٢.

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

■ ملخص البحث باللغة العربية:

تمثل الهدف الرئيس للبحث في دراسة وتحليل انعكاس الصحة المالية في ظل الحوكمة على تفعيل العلاقة بين كلا من التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات في البيئة المصرية، ومن اجل تحقيق اهدافه فقد تناول البحث مفهوم وابعاد المسئولية الاجتماعية للشركات ومفهوم سعر الصرف والتعرف على نظم الصرف المتبعة في الكثير من بلدان العالم والاطار التي يسببها التغير في سعر الصرف، وكذلك مفهوم ومؤشرات الصحة المالية.

كما تناول البحث ايضا تحليلاً للعلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات تمهيدا لتوضيح دور الحوكمة في هذه العلاقة وكذلك توضيح انعكاس الصحة المالية عليها، وقد تم التوصل الى مجموعة من النتائج اهمها ان هناك علاقة سلبية بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات وان الصحة المالية الجيدة تؤدي الى تخفيف هذه العلاقة السلبية، ويوصى الباحث بضرورة مواجهة اخطار التغير في سعر الصرف من منظورين؛ أولهما؛ المنظور المالى من خلال تعزيز الصحة المالية للشركات. وثانيهما؛ المنظور الادارى من خلال تعزيز تطبيق قواعد واجراءات الحوكمة بهدف تخفيض حالة التحصين الادارى بهدف الاستمرار فى المشاركة فى انشطة المسئولية الاجتماعية حيث ان ذلك يعبر عن مدى التوجه الاستراتيجى للشركات ويساعد فى تحقيق اهداف التنمية المستدامة.

الكلمات الافتتاحية: الصحة المالية ، المسئولية الاجتماعية للشركات ، سعر الصرف

Abstract:

The main objective of the research is to study and analyze the impact of financial health under governance on activating the relationship between both the change in the exchange rate and CSR. In order to achieve its objectives, the research addressed the corporate social responsibility, and the exchange rate and its risks, as well as the concept and indicators of financial health. The research also analyzed the relationship between the change in the exchange rate and CSR in preparation for clarifying the role of governance in this relationship as well as clarifying the impact of financial health on it. A set of results were reached, the most important of which is that there is a negative relationship between the change in the exchange rate and CSR and that good financial health leads to mitigating this negative relationship. The researcher recommends the necessity of confronting the risks of the change in the exchange rate from two perspectives; the first is the financial perspective by enhancing the financial health of companies. The second is; the administrative perspective through enhancing the application of governance rules and procedures with the aim of reducing the state of managerial entrenchment with the aim of continuing to participate in social responsibility activities, as this expresses the extent of the companies' strategic orientation and helps in achieving the goals of sustainable development.

Keywords: Financial health, corporate social responsibility, Exchange rate

أولاً: الإطار العام للبحث

١- فكرة واشكالية الورقة البحثية

أصدر البنك المركزي المصري مؤخراً مجموعة من القرارات المتعاقبة الخاصة بتعويم أسعار صرف العملات الأجنبية في السوق المصري أو ما يعرف بتعويم الجنيه، في محاولة لإعادة الاستقرار في سوق الصرف المصرية، ومن ثم تقليص الدور الذي تلعبه السوق الموازية في تسريع انخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار ما ترتب عليه انخفاض قيمة الجنيه المصري. ويعني تعويم الجنيه أن قوى السوق هي التي تتحكم في تحديد أسعار التداول يومياً تبعاً لظروف العرض والطلب. وقد جاءت هذه الخطوة ضمن حزمة من قرارات برنامج إصلاح متكامل بهدف وضع المسار الاقتصادي علي المنهج الصحيح. وينعكس تأثير التغير في سعر الصرف على الشركات حيث يؤثر على عوائد الأصول والاستثمار وجودة التقارير المالية وقيمة الشركة وأداء الشركة وأنشطة الابتكار وتكلفة التمويل الخارجي والحيازات النقدية وأنشطة المسئولية الاجتماعية؛ حيث ترتفع درجة عدم التاكيد وفي ظل ارتفاع درجة عدم التاكيد يصعب تمييز العلاقات بين السبب والنتيجة مما يتطلب استراتيجيات وطرقاً جديدة لتنظيم التعامل مع مشهد أكثر تعقيداً.

يُنظر إلى المسئولية الاجتماعية للشركات على أنها مهمة (Flammer et al.2019)، وهناك ضغط متزايد على المديرين لتعزيز القيمة الاجتماعية لشركاتهم بما يتجاوز ما تتطلبه اللوائح والاجراءات والقوانين؛ هذا الضغط يحفز المديرين على متابعة المبادرات المسئولة اجتماعياً إلى جانب الأهداف المالية (بورتر وكرامر، ٢٠٠٦). ويعتبر التغير في سعر الصرف عائقاً امام المديرين الذين يسعون إلى المشاركة في المسئولية الاجتماعية للشركات مما يستلزم اتخاذ التدابير التي من شأنها الحفاظ على الحالة المالية والإدارية التي تسمح للشركة بالمشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية في ظل ارتفاع حالة عدم التاكيد، ويمكن ان تكون الصحة المالية هي احد الأدوات التي تلعب دوراً كبيراً في تخفيف العلاقة السلبية بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات

يؤدي التغير في سعر الصرف إلى زيادة المخاطر المحيطة بالشركات وبالتالي زيادة حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية مما يؤثر على أداء الشركة بما في ذلك أنشطة المشاركة في المسئولية الاجتماعية، مما يلقي على عاتق الشركات ضرورة انشاء مصدات لردع هذه المخاطر حيث يجب ان تنتهج الشركات نهج التحصين المالي والإداري من خلال الاهتمام بمؤشرات الصحة المالية لشركاتهم . وفي هذا الإطار هناك العديد من الدراسات التي تناولت العوامل التي تؤثر المسئولية الاجتماعية

للشركات وانعكاس ذلك على أداء الشركة ونتائج أعمالها؛ حيث تناولت دراسة (Fotiadou, V.) (2023) تأثير الإفصاح عن تقارير المسئولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي: بالتطبيق على الشركات الأوروبية حيث تهدف هذه الدراسة إلى توضيح تأثير تقارير الاستدامة والتبني الطوعي لتوكيدات تقارير الاستدامة للشركات (CSRA) على الأداء المالي للشركة باستخدام مقاييسين للأداء المالي: مقياس قائم على السوق ومقياس قائم على المحاسبة، ولقياس الأداء القائم على المحاسبة فقد استخدمت الدراسة مقياسي العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) - وهما احد مقاييس الصحة المالية - وقد توصلت الدراسة إلى أن الجهات المصدرة لتقارير الاستدامة تميل إلى تحقيق أداء مالي أفضل عند قياسها بأرقام المحاسبة ان ان تبني الشركات للمسئولية الاجتماعية طوعاً يرتبط بشكل إيجابي بالأداء المالي، مما يجعل من الإفصاح عن المسئولية الاجتماعية للشركات ميزة تنافسية للشركات لكسب الشرعية أمام الجمهور. وتناولت دراسة (الخطوري وابوصبيح، ٢٠٢٢) معرفة العلاقة بين القصور الذاتي لهيكل رأس المال و الصحة المالية، وتوصلت الدراسة إلى ان اصحاب

القرار في الشركة قليل مايراعون التوازن بين تحقيق نسبة الدين المستهدف والجمود في الدين فلكل منهما إيجابياته وسلبياته مما يؤثر سلبا في الصحة المالية لتلك الشركات. كما تناولت دراسة (الزبيدي وجلوب ، ٢٠٢٢) تشخيص دور مؤشر تمويل النمو الفعلي في تعزيز الصحة المالية في الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وتمحورت مشكلة البحث حول التعرف على تأثير معدل النمو الفعلي في الصحة المالية، وتوصلت الدراسة الى ان معدلات النمو الفعلي ومستويات الصحة المالية للشركات محل الدراسة كانت متذبذبة على مدى السلسلة الزمنية، واثبتت الدراسة وجود تأثير واضح للنمو الفعلي في تعزيز الصحة المالية، ووصت الدراسة بضرورة تعزيز مستويات معدل النمو الفعلي بالاعتماد على مصادر حقوق الملكية مما ينعكس ايجاباً في تعزيز الصحة المالية. وتوصل غارسيا سانثيز وآخرون (٢٠٢٠) الى أن التحصين الإداري قد لا يخفف فقط من العلاقة بين أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات وإدارة الأرباح، ولكنه قد يقلل أيضا من المواءمة بين الكشف عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وأدائها. وتناول كاشوري وآخرون (٢٠٢٠) دراسة التأثير الذي قد يحدثه التنوع بين الجنسين على مجلس الإدارة وفريق الإدارة العليا على العلاقة بين تحصيل الإدارة والمسؤولية الاجتماعية للشركات؛ ووجد أن العلاقة أكثر إيجابية عندما كان عدد المديرات أعلى. وحقق سوروكا وآخرون (٢٠٢٠) فيما إذا كان اعتماد الشركات لأحكام التحصين الإداري والمسؤولية الاجتماعية للشركات -معا في وقت واحد- يعزز أو يقوض بعضها البعض في التأثير على الأداء المالي للشركة، وخلص إلى أن الإطار المؤسسي له تأثير قوي على تأثيرهما المشترك. Muriithi, S.G. et al. (2022)

وقد اشار (الدليل التوجيهي للبنوك ٢٠٢١) الى ان الصحة المالية هي احد دعائم التنمية الدولية، فالبلدان التي يتوفر بها صحة مالية قوية تتمتع بآثار إيجابية على الحكومات والاقتصاد بشكل عام. إذ تتيح الصحة المالية الجيدة جودة حياة أفضل تمكن الأشخاص والمجتمعات من تغطية تكاليفهم اليومية دون قلق، فضلا عن إدارة الصدمات المالية غير المتوقعة والاستعداد للمستقبل بأريحية والقدرة الجيدة على التخطيط المالي. الأمر الذي يتيح للشركات الشعور بإحساس متزايد بالأمان والقدرة على السيطرة والتحكم بزمام الأمور.

تلفت الدراسات التي تناولت طبيعة هذه العلاقة الانتباه الى ان هناك مجموعة من المتغيرات التي قد تلعب دورا هاما في عمليات صنع القرار؛ أحد هذه المتغيرات هو سعر الصرف الذي يعبر عن حالة تأكد او عدم تأكد في السياسات الاقتصادية الناجم عن بيئة السياسة العامة والذي يسبب مجموعة من المخاطر تستلزم ان اتخاذ التدابير اللازمة للحفاظ على الاداء الاستراتيجي للشركة ومن ضمن هذه التدابير هو تحسين الصحة المالية والادارية للشركة. وتتجسد مشكلة البحث في تحديد دور الصحة المالية والادارية في التأثير على العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات؛ ومن ثم يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

١/٢- ماهي طبيعة العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات في ظل الحوكمة؟

٢/٢- ماهو انعكاس الصحة المالية والحوكمة على المسئولية الاجتماعية للشركات ؟

٣/٢- ماهي طبيعة العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات في ظل الصحة المالية وتطبيق قواعد الحوكمة ؟

٢- أهداف البحث: يتجسد الهدف الرئيس للبحث في دراسة تأثير الصحة المالية للشركة والحوكمة على العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات بالبيئة المصرية

وذلك سعياً نحو تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- ١/٢- محددات ومخاطر كل من سعر الصرف والصحة المالية والمسئولية الاجتماعية للشركات
- ٢/٢- تحديد طبيعة العلاقة بين كل من سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات
- ٣/٢- تحديد طبيعة العلاقة بين الصحة المالية والتغير في سعر الصرف وانعكاس ذلك على المسئولية الاجتماعية للشركات

٣- أهمية ودوافع البحث:

- ١/٣- ارتفاع درجة عدم التاكيد واضطراب نظم اتخاذ القرار داخل الشركات في ظل التغيرات غير المنتظمة في سعر الصرف مما قد يؤثر على سياسة الشركات تجاه أنشطة المسئولية الاجتماعية
- ٢/٣- في ظل التغير في سعر الصرف تواجه الشركات في البيئة المصرية صعوبة في ممارسة أنشطتها الاقتصادية العادية مما قد يغير من سياساتها تجاه أنشطتها الاجتماعية والبيئية
- ٣/٣- في ظل التغير في سعر الصرف يتعرض المديرون الى ضغوط متزايدة نتيجة تحملهم المسئولية أمام الاطراف ذوى العلاقة

٤- **فروض البحث:** في ضوء تساؤلات البحث وسعياً نحو تحقيق أهدافه، واستناداً على استقرار وتحليل الدراسات السابقة المتعلقة بمتغيراته، يمكن صياغة الفرض الرئيس للبحث على النحو التالي: " تؤثر الصحة المالية والحوكمة في العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات "

٥- **منهج البحث:** في ضوء مشكلة البحث وسعياً نحو تحقيق أهدافه واختبار فرضه من المنظور الوصفي والتحليلي فقط، اعتمد الباحث على كل من المنهج الاستقرائي والاستنباطي، وذلك على النحو التالي:

- **المنهج الاستقرائي:** في ظل هذا المنهج اهتم الباحث بدراسة وتحليل ما ورد بالدراسات العربية والأجنبية المرتبطة بمتغيرات البحث.
 - **المنهج الاستنباطي:** وفقاً لهذا المنهج حرص الباحث على الاستدلال بتأثير حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية - كنتيجة مباشرة للتغير في سعر الصرف- على المسئولية الاجتماعية للشركات، وان هذه العلاقة قد تتغير اذا ما تم تعزيز الصحة المالية للشركات.
- ٦- **تنظيم البحث:** في ضوء مشكلة البحث، وسعياً نحو تحقيق أهدافه، تم تقسيم هذا البحث على النحو التالي:

أولاً: الإطار العام للبحث.

ثانياً: الاطار المفاهيمي لمتغيرات البحث

ثالثاً: انعكاس الصحة المالية والحوكمة على العلاقة بين سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات

رابعاً: النتائج والتوصيات البحثية.

وفيما يلي عرض تفصيلي لباقي محاور البحث.

ثانياً: الاطار المفاهيمي لمتغيرات البحث

في هذا القسم سوف يتم استعراض مفهوم وابعاد المسئولية الاجتماعية للشركات ومفهوم ومحددات التحصين الادارى وكذلك مفهوم سعر الصرف واستعراض لنظم الصرف المتبعة في النظم الاقتصادية حول العالم.

١ المسئولية الاجتماعية corporate social responsibility (بين المفهوم والابعاد)

١/١ مفهوم المسئولية الاجتماعية CSR

هناك العديد من الدراسات التي تناولت مفهوم المسئولية الاجتماعية للشركات على مر السنين؛ حيث عرف (Friedman, M. (1970) المسئولية الاجتماعية للشركات CSR بأنها ممارسة الأعمال التجارية وفقا لرغبات أصحاب الأسهم، والتي تجني بشكل عام أكبر قدر ممكن من المال مع الامتثال للقواعد الأساسية للمجتمع والقانون والعرف الأخلاقي. كما ذهب بعض المؤلفين إلى أبعد من ذلك وحاولوا التمييز بين الأداء الاجتماعي corporate social performance (CSP) والمسئولية الاجتماعية للشركات (CSR) حيث اشارت احدى الدراسات الى أن الاداء الاجتماعي CSP يمثل استجابة المنظمة لتوقعات ومطالب المسئولية الاجتماعية للشركات، في حين تشير احدى الدراسات إلى المسئولية الاجتماعية للشركات CSR على أنها "استثمارات الشركات التي، بمرور الوقت، تتجمع في بعض مواقف الاداء الاجتماعي CSP". ويجب ان نتعامل مع المسئولية الاجتماعية للشركات CSR و الأداء الاجتماعي CSP كبنى مترابطة تحت مظلة المسئولية الاجتماعية للشركات. وتناولت منظمة المنتدى الدولي لقادة الاعمال التجارية في عام ٢٠٠٣ مفهوم المسئولية الاجتماعية للشركات بمعنى واسع مضمونه ان تمارس الشركات أعمالها بشكل علني وشفاف وفق القيم الاخلاقية والمجتمعات والبيئة والتي ستسهم بتحقيق التنمية المستدامة للاقتصاد. أما المجلس التجاري الدولي للتطوير فقد تبني مفهوم المسئولية الاجتماعية بتعريف اكثر شموليه مفاده مجموعة التصرفات الاخلاقية الواجب على الشركة القيام بها تجاه المجتمع الذي تنشط فيه لتحسين جودة الحياة للعمال وعائلاتهم والمجتمع ككل. (Muriithi, S.G. et al. 2022)

وبشكل عام يمكن القول بانها لا يوجد تعريف محدد وواضح للمسئولية الاجتماعية ولكن هناك مجموعة من الابعاد التي لاقت اعترافا وقبولاً دولياً ومحلياً، كما يمكن القول بان المسئولية الاجتماعية للشركات تعنى ان الشركات تلتزم بتحقيق التطور المستمر للشركات وذلك من خلال العمل مع العمال والمجتمعات المحلية لتحسين أوضاعهم الاقتصادية.

٢/١ ابعاد المسئولية الاجتماعية للشركات

تتخصر ابعاد المسئولية الاجتماعية في ثلاثة عناصر؛ اجتماعية واقتصادية وبيئية، وهي ضرورية لتحقيق الأمن الاقتصادي والعدالة الاجتماعية ولحماية البيئة. وهناك من يرى نطاق مسؤوليات الشركة من نواحي عدة وهي أخلاقية وقانونية واقتصادية وبيئية، و يلقي عاتق المسئولية البيئية للشركات على حاملي اسهمها، إذ يجب ان يسعوا لدفع الشركة لاتجاه يسعى لحماية البيئة، وفي تحقيق بقية مسؤولياتها. (Muriithi, S.G. et al. 2022)

١/٢/١ الجانب الاقتصادي : ويقتضي هذا البعد استخدام الموارد بشكل رشيد لتنتج سلعا وخدمات بنوعية راقية توزع العوائد بشكل عادل على عوامل الإنتاج المختلفة، كما يقتضي هذا البعد، المنافسة العادلة عن طريق احترام قواعد المنافسة وعدم إلحاق الأذى بالمنافسين إضافة إلى منع الاحتكار والإضرار بالمستهلكين، كما يقتضي هذا البعد الاستفادة من التقدم التكنولوجي، واستخدام التكنولوجيا في معالجة الأضرار التي تلحق بالبيئة

٢/٢/١ الجانب الاجتماعي : ويقتضي هذا البعد مراعاة المعايير الأخلاقية والقيم الاجتماعية السائدة في المجتمع عن طريق احترام العادات والتقاليد ومراعاة الجوانب الأخلاقية في الاستهلاك، لهذا يتم التركيز على المنتجات والخدمات المقدمة بما يتوافق ونوعية الحياة في المجتمع، كما يتم التركيز على تقديم الحاجات الأساسية في المجتمع

٣/٢/١ الجانب البيئي : ويتضمن هذا البعد الالتزام الواعي والطوعي بالقوانين والتشريعات المنظمة لمختلف المجالات في المجتمع كالنظام الشركات بعدم الاضرار بالبيئة عندما تسعى لتحقيق الربح وان تصلح الضرر الذي تسببه للبيئة بنفسها، كاحترام قوانين حماية المستهلك من المواد الضارة و حماية الأطفال صحيا وثقافيا، و حماية البيئة عن طريق منع التلوث بشتى أنواعه، وصيانة الموارد الطبيعية وتنميتها، والتخلص من مخلفات المنتجات بعد استهلاكها، وتقع مسؤولية حاملي أسهم الشركة في هذا الجانب في توجيه نشاط الشركة في اتجاه حماية البيئة.

٢ سعر الصرف (بين المفهوم والنظام والمخاطر)

١/٢ مفهوم سعر الصرف

يشير الى سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول علي وحدة من عملة أخرى، ويقصد بسعر الصرف أيضاً النسبة أو سعر مبادلة عملة ما بعملة أخرى. وهكذا تعد إحدى العملتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها، وكذلك يعرف علي أنه النسبة التي يتم علي أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم، ويقصد بالعملة الأجنبية هنا كافة الودائع والاعتمادات والمدفوعات المستحقة بعملة ما إضافة إلى الحوالات والشيكات السياحية والكمبيالات (الطاهر ٢٠٠٧ : ٩٦) .

٢/٢ نظام سعر الصرف

مر نظام الصرف بعدة تطورات بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم إلي النظام العائم؛ كان نظام بريتون وودز يقوم علي أساس الدولار الأمريكي المرتبط بالذهب وكانت ترتبط عملات الدول بسعر ثابت مع الدولار؛ إلا أن الأمر تغير بعد إعلان الرئيس نيكسون في ١٩٧٤ منع تحويل الدولار إلي ذهب، ومنذ ذلك الوقت عرف نظام الصرف ثلاثة أنماط أساسية، وهي كما يلي : (جابر، ٢٠١٧ : ٥٠٧-٥١٠)

• أنظمة سعر الصرف الثابتة : وتشمل :-

- نظام الاتحاد النقدي: تقتضي هذه الترتيبات أن تكون العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر أو أن يكون البلد عضوا في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة.
- مجلس العملة: هو نظام نقدي يقوم علي التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، مع فرض قيود ملزمة علي سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية، ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وأن تظل مكفولة تماما بالأصول الأجنبية، مما يترتب عليه الغاء وظائف البنك المركزي التقليدية
- نظام الربط التام (الدولار الكاملة) يعرف هذا النظام بأنه أسلوب تتخلي بموجبه الدولة عن عملتها وتتخذ عملة دولة أخرى كوسيلة للدفع ووحدة للقياس
- أنظمة سعر الصرف المرنة: وتعني الربط القابل للتعديل سواء بعملة واحدة أو بسلة من العملات والذي بمقتضاها يكون للدولة سعر صرف ثابت عادة مع إمكانية تغييره عند الضرورة ، وتشمل:-
- نظام الربط الزاحف: وفقاً لهذا النظام تقرر السلطة النقدية سعر صرف معين مع عدم السماح له بالتغير إلا عند حدوث تغيرات في بعض المؤشرات الكمية مثل معدل التضخم .
- نظام الربط المتحرك: في إطار هذا النظام يتم تحديد سعر صرف مركزي مع وضع حدود عليا ودنيا لا تقل عن (+ او - ١) يتغير في نطاقها سعر صرف السوق وتتدخل السلطة النقدية بتعديل هذا النطاق فقط عند خروج سعر صرف السوق عن هذه الحدود المعلنة مسبقاً.

- نظام الربط بسلة من العملات : في إطار هذا النظام يتم ربط العملة بسلة من العملات بدلاً من الربط بعملة واحدة.
- أنظمة سعر الصرف العائم : و تشمل:-
 - نظام التعويم الحر: حيث يترك في ظل هذا النظام سعر الصرف ليتحدد طبقاً لقوى العرض والطلب, ويقتصر تدخل البنك المركزي في سوق الصرف فقط علي حماية قيمة العملة من التقلبات العرضية, التي قد تسببها عمليات المضاربة, دون تدخل مباشر في تحديد قيمتها .
 - نظام التعويم المدار: في إطار هذا النظام يترك أيضاً تحديد سعر الصرف لقوى العرض والطلب, ولكن يختلف عن نظام التعويم الحر في أن تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف يمتد للتأثير علي قيمة العملة بغرض تحقيق أهداف معينة . أهمها التأثير علي ميزان المدفوعات وتدفقات رؤوس الأموال.

٣/٢ مخاطر التغير في سعر الصرف

يمثل خطر الصرف الخسارة المحتملة والمرتبطة بالتغيرات في أسعار صرف العملات، والذي ينتج عن العلاقات الاقتصادية مع القطاعات الخارجية من جراء التقلبات في أسعار صرف عملات التقويم و الدفع لأنشطة تلك الشركات، وتمثل مخاطرة سعر الصرف درجة التقلب في سعر صرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى أو إلى العملة المرجعية. ويؤدي التغير في سعر الصرف إلى مخاطر مالية ومخاطر تمويلية ومخاطر ائتمانية ومخاطر اعادة تقييم المراكز المفتوحة ومخاطر الصفقات ومخاطر التشغيل ومخاطر التحويل (عبد الحافظ، ٢٠١٨)

ويترتب على تغير سعر الصرف للجنيه حدوث آثاراً مباشرة علي عناصر القوائم المالية من ظهور خسائر أو أرباح غير حقيقية ناتجة عن ترجمة أرصدة الحسابات بالعملات الأجنبية مقابل الجنيه، و آثاراً غير مباشرة تتلخص في التضخم، انخفاض القوة الشرائية للجنيه، وجود اختلاف جوهري بين القيمة الدفترية للأصول الثابتة وقيمتها السوقية وأصبحت حقوق الملكية لا تعبر عن صافي أصول المنشأة. ويتطلب معيار المحاسبة المصرية رقم (١٣) أن يتم الاعتراف بالمعاملات التي تتم بعملة تختلف عن عملة القيد، وذلك بسعر الصرف في تاريخ المعاملة، على أن يتم ترجمة الأرصدة التي سيتم سدادها أو تحصيلها بعملة أجنبية في تاريخ القوائم المالية بسعر الصرف في هذا التاريخ. وبذلك يكون الاعتراف الأولي للأصول المشتراة بعملة أجنبية وكذلك المبلغ المطلوب سداها عنها باستخدام سعر الصرف في تاريخ الاعتراف بالأصل. وقد تنشأ مراكز للعملات الأجنبية نتيجة البيع أو الشراء الأجل أو الاقتراض لأي غرض من أنشطة المنشأة بعملة أجنبية، الأمر الذي يترتب عليه تسجيل خسائر أو أرباح من التغيرات في أسعار الصرف إلى أن يتم تحصيل أو سداد أو تسوية تلك المراكز. ونتيجة لذلك قامت لجنة المعايير بجمعية المحاسبين والمراجعين بدراسة الآثار المترتبة على تحرير سعر الصرف والمعالجات التي يمكن تطبيقها بأقل انحراف ممكن عن المعايير الدولية للتقارير المالية. وقد توصلت اللجنة إلى بعض المعالجات الخاصة التي يمكن للمنشآت التي يكون الجنيه المصري هو عملة القيد في دفاترها أن تطبقها بشكل اختياري بما يلائمها. (الرشيدى، ٢٠١٧)

٣ الصحة المالية financial health (بين المفهوم والمؤشرات)

تلعب القوائم المالية دوراً أساسياً في تشخيص الوضع المالي للمنشأة، كما تعتبر القوائم المالية مؤشراً هاماً يستعين به المديرين لتجنب الخسائر في حالة ظهور نتائج سلبية من خلال تحليل القوائم المالية، أما إذا كانت النتائج إيجابية فذلك يدل علي الصحة المالية للمنشأة. وقد أظهرت الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ قصور ممارسات تقييم المخاطر وإدارتها فالمقرضون والمساهمون بحاجة

لمعلومات عن احتمال إفلاس الشركات وتعثرها عند بناء محافظ الاقراض و الاستثمار، كما أن البنوك بحاجة لبناء نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي للتأكد من الصحة المالية للشركات قبل منحها القروض، ويهتم أيضاً مدراء وكالات التصنيف الائتماني بالتعرف علي الصحة المالية للمنشأة ، و من هنا نشأ مفهوم الصحة المالية للشركات.

١/٣ مفهوم الصحة المالية

هناك العديد من التعريفات ، حيث اشار (الجبوري ، الزبيدي ، ٢٠٢٢) الى أن مفهوم الصحة المالية يشير بشكل عام علي قدرة الشركة علي استخدام أصولها من أجل توليد الايرادات بطريقة فعالة، و كذلك يمكن اعتبارها بأنها قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها عند إستحقاقها و كذلك إدراة شؤونها الداخلية بكفاءة دون إفلاس . كما عرفها (Banne et al., 2019) علي انها تصوير لنتائج عمليات الشركة بناءً علي التقارير المالية في نطاق فترة زمنية محدودة و التي تتجلي في شكل من أشكال الأداء المالي .

وبالتالي فان الصحة المالية للشركة تعبر عن مدى رشد ادارة الشركة في ادارة مواردها الداخلية بحيث تكون قادرة علي الوفاء بالتزاماتها كه تحقيق معدلات نمو مسقرة في نفس الوقت، و جدير بالذكر ان المفهوم المعاكس للصحة المالية للشركات هو التعثر المالي أو الفشل المالي ، أو الافلاس. فالتعثر المالي ينشأ نتيجة لنقص التدفقات النقدية الداخلة للمنشأة مما يترتب عليه وجود صعوبات لدي المنشأة للوفاء بالتزامتها، و بالتالي فان المنشآت المتعثرة مالياً قد تعلن إفلاسها و تخرج من السوق.

٢/٣ مؤشرات الصحة المالية

يمكن الاستدلال على الصحة المالية من خلال التحليل المالي للقوائم المالية من اجل قياس مجموعة من النسب المالية التي تعبر عن مؤشر السيولة و الربحية و الملائة المالية و كفاءة التشغيل و ذلك كما يلي:
(العطوري و ابوصيبع، ٢٠٢٢)

١/٢/٣ مؤشر السيولة : يضم مجموعة من النسب التي تهدف إلى الحكم على الوحدة الاقتصادية من خلال مدى قدرتها على الوفاء بالتزامها تجاه الغير في الأجل القصير، وذلك من خلال دراسة العلاقة الرياضية التي يمكن أن تنشأ بين كل الموجودات المتداولة و المتطلبات المتداولة و يهتم الدائنون و المقرضون بهذه المجموعة من النسب نظراً لأنها تمكنهم من تقييم مدى قدرتها على الحصول على السيولة النقدية في المدى القصير، وكذلك يهتم المستثمرون و المساهمون (المالكون) بهذه المجموعة من النسب من حيث أنها تخلق لهم الطمأنينة في مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، وبصورة عامة يمكن القول إن النسب التي يمكن من خلالها قياس السيولة النقدية للوحدة الاقتصادية تشمل الآتي :

- **نسبة التداول** : يشير مصطلح (التداول) إلى مدى القدرة على تحويل الموجود قصير الأجل إلى نقدية سائلة وكذلك تسديد الالتزام (المطلوب) قصير الأجل خلال الفترة المالية ، ويمكن حسابها من خلال قسمة اجمالي الاصول المتداولة على اجمالي الخصوم المتداولة كلما ارتفعت قيمة النسبة المتداولة دل ذلك على صحة الشركة المالية وقوة مركزها المالي والعكس صحيح. تختلف النسبة المالية المقبولة من صناعة إلى أخرى، ولكن بشكل عام تعتبر النسبة المتداولة بين ١,٥ و ٢ من النسب المقبولة لدى معظم المنشأة
- **نسبة السيولة الحالية** : ويمكن حسابها عن طريق قسمة الاصول المتداولة على الديون قصيرة الاجل

٢/٢/٣ مؤشر الربحية: يضم مجموعة من النسب التي يمكن من خلالها الحكم على مقدرة الوحدة الاقتصادية في تحقيق الأرباح من خلال قيامها بنشاطاتها المختلفة ويهتم المستثمرون والمساهمون بهذا النوع من النسب المالية، حيث أن هدفهم الأساسي يتركز في معرفة مدى إمكانية الوحدة الاقتصادية على تحقيق أقصى الأرباح الممكنة لكي يكون بمقدورهم الاستمرار في عملية الاستثمار في تلك الوحدة الاقتصادية وزيادة استثماراتهم منها أو العكس، إذ أنه من الواضح أن أي وحدة اقتصادية تكون لها القدرة على تحقيق الأرباح فإن قيمتها السوقية سوف ترتفع من خلال زيادة الطلب على أسهمها والعكس صحيح وكذلك تُعتبر مؤشراً على كفاءة السياسات المالية للشركة وتظهر قدرة الشركة على توليد إيرادات دورية، وبصورة عامة فإن هناك نوعان رئيسيان يمكن من خلالهما قياس نسب الربحية وهما:

- نسب ربحية المبيعات: وهي تلك النسب التي يتم في ضوئها احتساب نسب الأرباح المحققة من خلال المبيعات التي تمثل النشاط الجاري والأساسي للوحدة الاقتصادية، ومنها:
 - نسبة مجمل الربح إلى المبيعات.
 - نسبة صافي الربح إلى المبيعات.

● نسب ربحية الاستثمارات: وهي تلك النسب التي يمكن من خلالها الحكم على السياسة الاستثمارية للوحدة الاقتصادية من خلال قدرتها على تحقيق ربحية باستخدام الأموال المتاحة لها خلال الفترة المالية، ومن أهم هذه النسب:

- معدل العائد على الأصول: وهي نسبة يتم من خلالها معرفة معدل تحقيق الأرباح الصافية نتيجة تشغيل كافة الأصول المتاحة للشركة خلال الفترة المالية
- معدل العائد على حقوق الملكية: تمثل حقوق الملكية ما يمتلكه المالكون (المساهمون من أسهم إضافة إلى الأرباح غير الموزعة والاحتياطات مطروحاً منها الخسائر إن وجدت) ويقاس هذا المعدل مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح نتيجة استغلال أموال المالكين (المساهمين) وعدم الاعتماد على الديون والقروض طويلة الأجل، ويمكن قياسه من خلال قسمة الأرباح بعد الضرائب على اجمالي حقوق الملكية

○ القوة الإيرادية: وهي إحدى النسب المالية التي يمكن من خلالها الحكم على مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح نتيجة استثمار موجوداتها في ممارسة نشاطها الجاري من خلال عمليات البيع (المبيعات) ولذلك يطلق عليها في بعض الأحيان القابلية الإيرادية أو القدرة الربحية

٣/٢/٣ مؤشر الملاءة: يضم هذا المؤشر مجموعة من النسب التي تقيس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل وهي توفر نظرة حول ما إذا كانت الشركة لديها أصول كافية لتغطية ديونها طويلة الأجل وتعتبر مؤشراً رئيسياً على الاستقرار المالي للشركة. هناك عدة أنواع مختلفة من نسب الملاءة، مثل:

- نسبة الديون إلى الأصول: توضح هذه النسبة مساهمة الديون في تمويل الأصول وتعتبر مؤشر على قدرة المنشأة على الموازنة بين أصولها و التزاماتها
- نسبة تغطية الفائدة: يقيس هذا قدرة الشركة على دفع الفائدة على ديونها المستحقة؛ حيث تشير نسبة تغطية الفائدة المرتفعة إلى أنه يمكن للشركة دفع مصاريف الفائدة الخاصة بها عدة مرات ، في حين أن النسبة المنخفضة هي مؤشر قوي على أن الشركة قد تتخلف عن سداد مدفوعات قروضها
- نسبة الديون إلى حقوق الملكية: إذا كانت النسبة مرتفعة فهذا يشير إلى أن المالكين يعتمدون إلى حد مفرط على الديون لتمويل الأعمال التجارية ، والتي يمكن أن تكون مشكلة إذا كان التدفق النقدي لا يدعم مدفوعات الفائدة

٤/٢/٣ مؤشرات كفاءة التشغيل: يضم هذا المؤشر مجموعة من النسب التي تهدف إلى الحكم على الشركة من خلال مدى قدرتها على استغلال موجوداتها المختلفة في ممارسة نشاطها الجاري الذي يتركز في عملية بيع السلع والخدمات المبيعات وتهتم إدارة الوحدة الاقتصادية بهذه المجموعة من النسب في تقييم سياساتها الاستثمارية والتمويلية من خلال مقارنة صافي المبيعات التي تحققها خلال الفترة المالية مع الموجودات ذات العلاقة المباشرة بالنشاط الجاري والتي من أهمها : الحسابات المدينة المدينون وأوراق القبض، المخزون السلعي، الموجودات الثابتة ، ومنها:

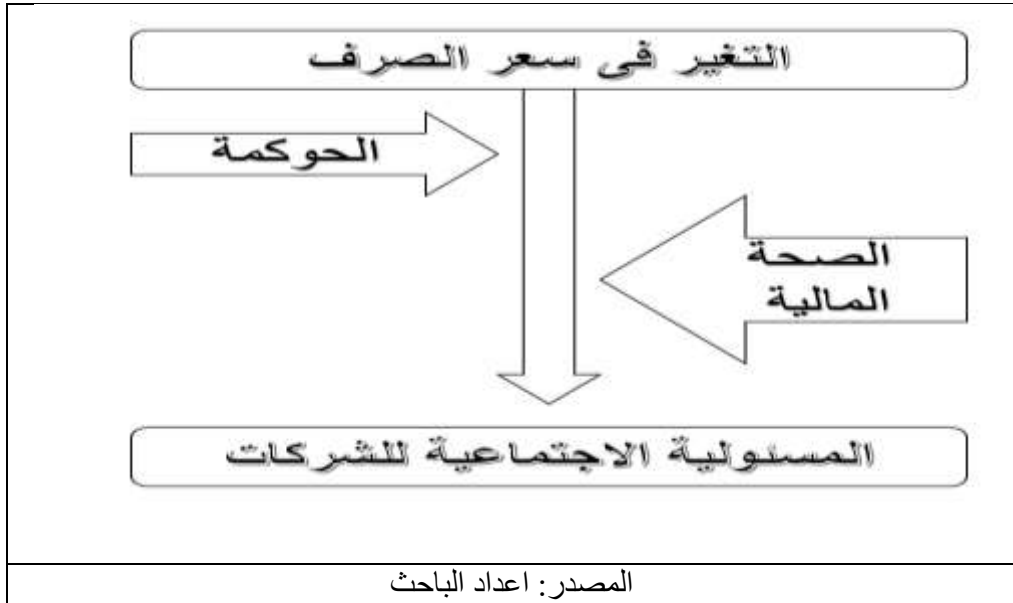
● **معدل دوران الحسابات المدينة:** وهو يقيس قدرة المدينين على سداد ما بذمتهم خلال الفترة المالية ويقاس معدل دوران الحسابات المدينة بعدد المرات ، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً كلما كان ذلك مؤشراً في صالح الوحدة الاقتصادية من حيث أنه يدل على قدرة المدينين على سداد ما بذمتهم من ديون لصالح الوحدة الاقتصادية

● **معدل دوران المخزون السلعي:** ويمكن قياسه من خلال قسمة تكلفة البضاعة المباعة على المخزون وهو يقيس عد مرات تحويل المخزون الى نقدية ويقاس ، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً، كلما كان ذلك في صالح الشركة من حيث أنه يدل على الآتي قدرة الوحدة الاقتصادية على تصريف مخزونها من خلال عمليات البيع المتكررة وبالتالي الحصول على أكبر ما يمكن من الأرباح

● **معدل دوران الاصول:** وهو يقيس عدد المرات التي تشير إلى مدى استغلال الشركة لاصولها الثابتة في خدمة عمليات البيع ويقاس من خلال قسمة صافي المبيعات على اجمالي الاصول

ثالثاً: انعكاس الصحة المالية على العلاقة بين سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات

عندما يتغير سعر الصرف فان ذلك يسبب ارتفاع في حالة عدم التأكد وزيادة المخاطر التي تواجهها الشركات مما يؤثر على ممارسة أنشطة المسئولية الاجتماعية بشكل سلبي نظرا لاهتمام المديرين بالأنشطة الاقتصادية للشركات ومواجهة المخاطر المالية والتمويلية والتشغيلية والائتمانية وغيرها من الاخطار المتعددة بهدف الحفاظ على الشركة من خطر الفشل المالي والحفاظ على معدلات النمو كلما امكن. ولكن عندما تكون الشركة ملتزمة بقواعد الحوكمة ويكون مؤشر الصحة المالية للشركة جيداً فان ذلك قد يغير من هذه العلاقة حيث ان مؤشرات الصحة المالية تعمل كمصدات للمخاطر الناتجة عن التغير في سعر الصرف مما قد لا يؤثر على ممارسة أنشطة المسئولية الاجتماعية، ويقدم الشكل التالي تحليل لطبيعة العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات وكذلك تحليل لانعكاس الصحة المالية للشركة في ظل الحوكمة على طبيعة هذه العلاقة.



١ تحليل العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات

هناك علاقة منطقية بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات؛ حيث يؤدي التغير في سعر الصرف الى العديد من المخاطر التي قد تؤدي إلى سلوكيات إدارية مختلفة فيما يتعلق بالمسئولية الاجتماعية للشركات. حيث اشارت العديد من الدراسات الى ان المستويات العالية من عدم التأكد في السياسة الاقتصادية EPU ترتبط سلبيا بعوائد الأصول والاستثمار على مستوى الشركة وأداء الشركة واستحواد الشركات وأنشطة الابتكار ، كما اشارت العديد من الدراسات ايضا الى ان المستويات العالية من عدم التأكد في السياسة الاقتصادية EPU ترتبط إيجابيا بتكلفة التمويل الخارجي والحيازات النقدية الثابتة (Muriithi, S.G. et al. 2022) مما قد يجعل ادارة الشركة تهتم فقط بالجانب الاقتصادي ومواجهة الاخطار المالية والتمويلية والتشغيلية وتهمل الجانب الاجتماعي والبيئي للشركة ، وذلك لانه كلما ارتفعت معدلات التغير في اسعار الصرف كلما ارتفعت مستويات عدم التأكد في السياسات الاقتصادية كلما ارتفعت تكاليف التمويل الخارجي وارتفعت تكاليف الحيازات النقدية الثابتة وكلما انخفضت عوائد الأصول وانخفض معدل الاستثمار على مستوى الشركة وانخفض أداء الشركة واستحواد الشركات وانخفضت أنشطة الابتكار ، كما ان التغير في اسعار الصرف الى زيادة حالة عدم التأكد داخل الشركة نفسها ؛ وعلى عكس الأنواع الأخرى من مسببات حالة عدم التأكد التي يمكن للشركة ان تتخذ تدابير من شأنها التحوط لها؛ فان حالة عدم التأكد المترتبة على التغير في اسعار الصرف لا يمكن التحوط لها من خلال تصرفات الشركة لأنه خارج نطاق سيطرة الشركة إلى حد كبير. واثار (Muriithi, S.G. et al. 2022) الى انه في ظل تطبيق قواعد الحوكمة وتخفيض مستويات التحصين الاداري فان مستوى حالة عدم التأكد يؤثر في درجة ممارسة الشركات لانشطة المسئولية الاجتماعية ويرجع ذلك لمجموعة متنوعة من الأسباب ؛ كما هو مبين في الشكل التالي :

وبإسقاط ما يسببه التغير في اسعار الصرف على حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية

EPU	High	<ul style="list-style-type: none"> • Environment: Unstable/Unpredictable • Risk to investments: Higher • Protections from entrenchment: Lower • Shareholder oversight: Higher • Expectation: Lower motivation for CSR engagement. 	<ul style="list-style-type: none"> • Environment: Unstable/Unpredictable • Risk to investments: Higher • Protections from entrenchment: Higher • Shareholder oversight: Higher • Expectation: Higher motivation for CSR engagement.
	Low	<ul style="list-style-type: none"> • Environment: Stable/Predictable • Risk to investments: Lower • Protections from entrenchment: Lower • Shareholder oversight: Lower • Expectation: Higher motivation for CSR engagement. 	<ul style="list-style-type: none"> • Environment: Stable/Predictable • Risk to investments: Lower • Protections from entrenchment: Higher • Shareholder oversight: Lower • Expectation: Lower motivation for CSR engagement.
		Low	High
		Managerial Entrenchment	

وباستخدام ما ورد في الجدول السابق وفقا لتصور الباحث يمكن التوصل الى ما يلي:

◀ عند استقرار اسعار الصرف تنخفض حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية وبالتالي يمكن التنبؤ بنتائج الاستثمارات وتنخفض مخاطر الاستثمار مما يحفز المديرين على الانخراط في أنشطة المسئولية الاجتماعية ذات الطبيعة الاستراتيجية، حيث يكون المديرون واثقين من ان استثماراتهم المستنيرة في المسئولية الاجتماعية للشركات تعظيم من عوائد المساهمين .

◀ عند التغير في اسعار الصرف وارتفاع حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية ، يزداد الخطر على ثروة المساهمين، مما قد يلفت المزيد من الاهتمام من المساهمين والمحللين النشطين على الاداء السلبي للادارة لذا فان الادارة تولى اهتماما خاصا للجانب الاقتصادي للشركة وتهمل كلا من الجانب الاجتماعي والبيئي وبالتالي تنخفض أنشطة المسئولية الاجتماعية خاصة لدى المديرين الذين ينظر إليهم على أن أداؤهم دون المستوى.

◀ عند التغير في اسعار الصرف وارتفاع حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية ، قد يجد المديرون انهم أكثر مساءلة أمام المساهمين والاطراف ذوى العلاقة ، وبالنسبة لهم قد تكون الصعوبة المتزايدة في التنبؤ بالعائد على الاستثمارات في ظل التغيرات في اسعار الصرف والتي تنرجم أيضا إلى احتمال كبير لعدم تلبية توقعات المساهمين، عاملا هاما في الحد من الانخراط في المسئولية الاجتماعية للشركات.

وهذا يعني انه في ظل تطبيق قواعد الحوكمة وتخفيض درجة التحصين الادارى فان التغير في سعر الصرف يرتبط سلبا بالمسئولية الاجتماعية للشركات بسبب التغير في حالة عدم التاكيد في السياسات الاقتصادية .

٢ انعكاس الصحة المالية والإدارية على العلاقة بين سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات
الصحة المالية هي حالة تتيح للفرد أو المنظمة من إدارة التزاماتهم المالية الحالية مع وجود الثقة في مستقبلهم المالي وينطوي ذلك على أربعة عناصر وهم (الأمر المالية اليومية : سلسلة وقصيرة الأجل لتلبي الاحتياجات قصيرة الأجل، المرونة : لامتناس الصدمات المالية، الأهداف : للوصول إلى الأهداف في المستقبل، الثقة : الشعور بالأمن والتحكم بالأمر المالية) (الدليل التوجيهي للبنوك، ٢٠٢١)، وإذا ما امتزجت الصحة المالية بالحوكمة فإن ذلك يعني ان الشركة قادرة على التعامل مع المخاطر التي يسببها التغير في سعر الصرف وامتصاص الصدمات مما يجعلها مستمرة في توجيهها الاستراتيجي نحو المشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية، ويمكن توضيح انعكاس كلا من الصحة المالية والحوكمة على العلاقة بين سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات كما يلي:

١/٢ انعكاس الحوكمة على العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات
تلعب الحوكمة دورا هاما في تعزيز الصحة الادارية للشركات من خلال الحد من التحصين الاداري؛ مما يؤدي الى تخفيف درجة العلاقة السلبية بين سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات وذلك من خلال تخفيف الاثر السلبى للتحصين الاداري على المسئولية الاجتماعية للشركات، وهذا ما اشارت اليه العديد من الدراسات حيث :

• يشير (Muriithi, S.G. et al. 2022) الى انه كلما انخفض التحصين الاداري، من المتوقع أن تزداد مشاركة المسئولية الاجتماعية للشركات؛ حيث يمكن أن تكون مشاركة المسئولية الاجتماعية للشركات مفيدة للشركة من نواح كثيرة. ومن الأمثلة على ذلك:

- زيادة درجة الامتثال والمواته للشركة من وجهة نظر تقييمات المحللين وتصورات الباحثين
- انخفاض تكلفة رأس المال
- انخفاض قيود رأس المال
- توفر فوائد "شبيهة بالتأمين" ضد الأحداث البيئية السلبية التي تهدد قيمة الشركة وضد مخاطر التقاضي

• ويرى (Sheikh, S. 2018) انه عندما يكون المديرون أكثر تحصنا ورسوخا؛ قد يميلون إلى تجنب كلا من الاستثمارات طويلة الأجل التي تمتد إلى ما بعد فترات ولايتهم، وكذلك الاستثمارات التي لديها تدفقات نقدية غير مؤكدة ، كما توصل الى أن التأثير السلبى للتحصين الاداري على المسئولية الاجتماعية للشركات مدفوع فقط بنقاط القوة في المسئولية الاجتماعية للشركات، وليس مخاوف المسئولية الاجتماعية للشركات.

• ويرى اخرون ان "نظرية الحياة الهادئة" هذه النتائج حيث أن المديرين المحصنين المحميين من إشراف المساهمين قد يتهربون من الانخراط في أنشطة الاستثمار وغيرها من أنشطة خلق القيمة التي تتطلب وقتا واهتماما تنفيذيين كبيرين مما قد يؤدي في نهاية المطاف الى تخفيض قيمة الشركة بسبب تجنب مثل هذه الاستثمارات (Ikeda,2018).

• ويشير (Malik, M. 2015) إلى أن انخفاض التحصين يمكن أن يؤدي إلى تحسين الأداء الاجتماعي والعقلاني والبيئي وانخفاض حالات عدم المسئولية

• وأشار (Gompers et al., 2010) الى ان تحسين الحوكمة في الشركة يخلق قيمة للمالكين ويقلل من تكاليف الوكالة والنتيجة الطبيعية هي أن التحصين يزيد من تكاليف الوكالة وقد يقلل من خلق القيمة، مما قد يحد من مشاركة المسئولية الاجتماعية للشركات.

• وتوصل (Jo and Harjoto 2011) الى أن الشركات التي تقيد ترسيخ وتحسين الإدارة من خلال نظم الحوكمة القوية والفعالة تكون اكثر مشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات مقارنة بتلك التي لا تمتلك نظام قوى وفعال للحوكمة، كما اشار ايضا الى ان التحسين يمنح المزيد من القوة للمديرين ويقلل من قدرة المساهمين على ممارسة إرادتهم. من المفترض أن المساهمين الذين يتمتعون بحرية كافية يفضلون مشاركة المسئولية الاجتماعية للشركات من أجل حل النزاعات المحتملة بين أصحاب المصلحة وبالتالي زيادة قيمة الشركة وأدائها، في حين أن المديرين الراسخين قد يقاومون مثل هذه الجهود. الا انه قد اشار من ناحية اخرى الى نتائج منافية لذلك فيما يتعلق بفرضية الإفراط في الاستثمار، حيث قد يُفرض المديرين الراسخون من أجل بناء سمعتهم الشخصية في الاستثمار في المسئولية الاجتماعية للشركات على حساب ثروة المساهمين؛ وبالتالي؛ وعلى الرغم من استمرار تراكم الأدلة، فإن العلاقة بين التحسين الإداري والمسئولية الاجتماعية للشركات لا تزال مسألة قيد الدراسة.

وبالتالي يمكن القول أن المديرين الأكثر تحسینا قد يخفضون المسئولية الاجتماعية للشركات، ويميل المديرين الأقل تحسینا بالاستمساك والاستقواء بنقاط القوة الموجودة في المسئولية الاجتماعية لا سيما النظرية الشرعية التي تقتضى ان الشركات تبحث عن شرعية لها في بيئة العمل سوءا من خلال الجانب الاقتصادي او الجانب البيئي او الجانب الاجتماعي وهنا يحاول المديرين الأقل تحسینا ان يستمدوا شرعيتهم من شرعية الشركة، وبالتالي يمكن القول بان الحوكمة تعزز من الصحة الادارية للشركات من خلال الحد من الاثر السلبي للتحسين الادارى على المسئولية الاجتماعية.

٢/٢ انعكاس الصحة المالية على العلاقة بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات
تؤثر الصحة المالية على مدى تحقيق مستهدفات الشركات نحو التوجه الاستراتيجي، ويمكن الاستدلال على كفاءة وفعالية ادارة الشركة من خلال مؤشرات الصحة المالية التي تضم مؤشر السيولة ومؤشر الربحية ومؤشر الملاءة المالية ومؤشرات كفاءة التشغيل؛ ويمكن توضيح انعكاس الصحة المالية على العلاقة بين سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات من خلال الاتي:

• اذا ما اقترن التغير في سعر الصرف وارتفاع حالة عدم التاكيد بوضع أهدافاً طموحة للصحة المالية من خلال اتخاذ اجراءات وتدخلات معينة؛ فان ذلك يمكن ان يحقق نتائج ايجابية على الأفراد، ورواد الأعمال، والمجتمع بأكمله وعلى الاقتصاد ككل وبالتالي تستمر الشركات في المشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية؛ اما اذا ما اقترن التغير في سعر الصرف وارتفاع حالة عدم التاكيد بافتقار في الصحة المالية الصلبة دون اتخاذ اجراءات وتدخلات معينة فذلك سيحد من الوصول إلى الفرص الاقتصادية، وبالتالي سيخلق أوجها من التحديات تمتد لفترات طويلة، وسيزيد من تعرض الشركات لمخاطر الكبيرة نتيجة انعدام الأمن الاقتصادي.

• اذا ما اقترن التغير في سعر الصرف وارتفاع حالة عدم التاكيد بوضع أهدافاً طموحة للصحة المالية من خلال اتخاذ اجراءات وتدخلات معينة؛ يمكن للمؤسسات أن تفهم كيف توائم أعمالها الأساسية مع أهداف التنمية المستدامة. (الدليل التوجيهي للبنوك، ٢٠٢١)

• تعكس مؤشرات الصحة المالية قيمة الشركة وتؤثر في قرارات المستثمرين؛ فعندما تتمتع الشركة بالملاءة المالية القوية فهذا يعني انها تستطيع توليد الأرباح بشكل اكبر مما يترتب عليه زيادة قيمة الشركة وزيادة جذب المستثمرين، وكلما كان هذا المؤشر قويا فان ذلك يساعد في امتصاص الصدمات التي يسببها التغير في سعر الصرف مما يجعل الشركة قادرة على الاستمرار في المشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية بهدف تحقيق التوافق مع توقعات المستثمرين.

• تعبر الصحة المالية عن مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة لذمتها المالية ولاصولها ولخصومها بالشكل الأمثل، كما تعبر عن نقاط القوة والضعف، مما يعطى مؤشر عن تحقق مبدأ الاستمرارية للشركة وبقائها في ميدان نشاطها كما يعطى مؤشر عن التوجه الاستراتيجي لها، وبالتالي كلما كانت الصحة المالية للشركة في حالة جيدة فان ذلك يساعد الشركة على امتصاص الصدمات المالية الناتجة عن تغير اسعار الصرف دون ان يؤثر ذلك على توجهها الاستراتيجي، وهذا يعنى انه اذا كان توجه الشركة الاستراتيجي يتضمن المشاركة في المسئولية الاجتماعية فان التغير في سعر الصرف لن يغير هذا التوجه طالما تتمتع الشركة بصحة مالية جيدة.

وبناء على ما سبق يمكن القول بانه اذا ما كانت مؤشرات الصحة المالية للشركة منخفضة فان التغير في اسعار الصرف يؤثر بشكل سلبي على التوجه الاستراتيجي للشركات بما في ذلك التوجه نحو المسئولية الاجتماعية حيث تكون الشركة منشغلة بإدارة المخاطر الناجمة عن التغير في سعر الصرف. اما اذا ما كانت الصحة المالية للشركة مرتفعة فان ذلك يساعد على التعامل الجيد مع هذه الاخطار وامتصاص الصدمات دون ان يؤثر ذلك على توجهها الاستراتيجي. وبالتالي فان الصحة المالية الجيدة للشركات يمكن ان تخفف من العلاقة السلبية بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات.

رابعاً: النتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية.

ارتكازاً على عرض وتحليل المحاور الرئيسية التي تحقق أهداف الورقة البحثية، يمكن للباحث استخلاص أهم النتائج وتقديم التوصيات كما يلي:

1- نتائج البحث : يمكن استخلاص العديد من النتائج أهمها ما يلي:

1/1- هناك علاقة سلبية بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات في ظل المستويات المرتفعة من الحوكمة، حيث انه عند استقرار اسعار الصرف تكون البيئة المحيطة بالشركة مستقرة ويمكن التنبؤ بها وتكون المخاطر على الاستثمار منخفضة ودرجة مراقبة المساهمين والاطراف ذوى العلاقة منخفضة، فاذا ما كانت درجة التحصين الادارى منخفضة بسبب الحوكمة فان ذلك يحفز المديرين نحو الانخراط في أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات بهدف اكتساب المزيد من الشرعية. بينما عند التغير في سعر الصرف تكون البيئة المحيطة بالشركة غير مستقرة ولا يمكن التنبؤ بها وتكون المخاطر على الاستثمار مرتفعة ودرجة مراقبة المساهمين والاطراف ذوى العلاقة مرتفعة، فاذا ما كانت درجة التحصين الادارى منخفضة بسبب الحوكمة فان ذلك لا يحفز المديرين نحو الانخراط في أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات تجنبا للانتقادات السلبية التي قد توجه اليهم.

2/1- الصحة المالية تخفف من العلاقة السلبية بين التغير في سعر الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات، حيث انه اذا ما كانت الصحة المالية للشركة بحالة جيدة فان ذلك يحفز ويطمئن المديرين نحو تحقيق توجهاتهم الاستراتيجية بما في ذلك المشاركة في أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات بصرف النظر عن الاخطار التي يسببها التغير في سعر الصرف حيث ان الشركة تمتلك مصدات للتعامل مع هذه اخطار التغير في سعر الصرف.

2- توصيات البحث : في ضوء نتائج الدراسة وتمشياً مع التطورات الاقتصادية في البيئة المصرية ، يمكن للباحث تقديم مجموعة من التوصيات :

1/2- يجب الاخذ في الاعتبار المنظور المالي والمنظور الادارى عند مواجهة مخاطر التغير في سعر الصرف وذلك كما يلي:

- **من منظور مالي:** يجب على المديرين الاهتمام بمؤشرات الصحة المالية للشركات التي يديرونها ومتابعة ذلك عن كثب ، بحيث يكون لديهم مصدات تتعلق بالسيولة تساعدهم على مواجهة اية مخاطر سواء داخلية او خارجية.
- **من منظور ادارى:** يجب تطبيق اجراءات الحوكمة فى الشركات التى ترتفع فيها درجة التحصين الادارى حيث ان ذلك يخفف من نظرية الوكالة ويعزز من نظرية التمثيل؛ مما يعزز أنشطة التوجه الاستراتيجى وعلى راسها أنشطة المسئولية الاجتماعية ومن ثم يجب على المديرين ان يحافظوا على المشاركة فى أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات التى يديرونها بصرف النظر عن درجة تحصنهم لان ذلك يعكس درجة التوجه الاستراتيجى للادارة ؛ خاصة وان التغير فى اسعار الصرف هو ظاهرة مؤقتة وليست دائمة ويمكن التعامل معها فى اطار ادارة الازمة.
- ٢/٢- يجب على المديرين المحافظة على الافصاح المستمر عن أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات مما يقلل الفجوة بين ممارسات المديرين وتوقعات المساهمين.
- ٣/٢- يجب على المساهمين واصحاب المصلحة والاطراف ذوى العلاقة ان يفهموا ان المشاركة فى أنشطة المسئولية الاجتماعية هو امر مرتبط باستدامة شركاتهم من خلال الاخذ بعين الاعتبار المتطلبات الاجتماعية والبيئية والاقتصادية التى تحيط بالشركة.
- ٤/٢- يجب على المؤسسات الرسمية وغير الرسمية ومؤسسات المجتمع المدنى فى مصر تبني منهج توعوى حول المشاركة فى أنشطة المسئولية الاجتماعية للشركات وتوضيح انعكاس ذلك على كلا من الاقتصاد الكلى والجزئى سعيا الى تحقيق اهداف التنمية المستدامة
- ٣- **الدراسات المستقبلية:** يمكن للباحثين إجراء مزيد من البحوث والدراسات المستقبلية في مجال المحاسبة أهمها ما يلي:
 - ١/٣- اثر التوجه الاستراتيجى للشركات على العلاقة بين استقرار اسعار الصرف والمسئولية الاجتماعية للشركات
 - ٢/٣- اثر التحصين الادارى على العلاقة بين حالة عدم التاكيد فى السياسات الاقتصادية والمسئولية الاجتماعية للشركات
 - ٣/٣- اثر التغير فى سعر الصرف على العلاقة بين أداء المسئولية الاجتماعية للشركات وإدارة الأرباح.

المراجع

أ- المراجع العربية :

- الجبالي، عصام الدين محمد علي،(٢٠١٩)، دور القيمة الاقتصادية المضافة و نسب التدفق النقدي في التنبؤ بالصحة المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية .مجلة التجارة و التمويل .كلية التجارة . جامعة طنطا .العدد٣ . ص ص ١٤٥-١٩٣ .
- الجبوري، حيدر جاسم & الزبيدي، اياد محمود جلوب،(٢٠٢٢) ، توظيف مؤشر تمويل النمو الفعلي لتعزيز الصحة المالية للشركات الصناعية المساهمة دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية . وقائع المؤتمر العلمي الدولي لكلية الادارة و الاقتصاد . الثورة الرقمية كأداة للتنمية المستدامة وأداة للتخطيط الاقتصادي والإداري في العراق . المحور الاداري ١٧ تشرين الثاني (نوفمبر).ص ص ٣٩١ – ٤١٠
- الدليل التوجيهى للبنوك،(٢٠٢١)، مبادرة التمويل لبرنامج الامم المتحدة للبيئة.

- الرشيدى, طارق عبدالعظيم يوسف & السيد, داليا عادل عباس. (٢٠١٧). أثر تعويم سعر الصرف للجنيه المصري على عناصر القوائم المالية في إطار معيار المحاسبة المصري رقم ١٣ آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية: دراسة ميدانية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية. الفكر المحاسبى. 21(6), 978-1005.
- الطاهر, لطرش, (٢٠٠٧), تقنيات البنوك, الطبعة السادسة, ديوان المطبوعات الجامعية, الجزائر
- العطوي, مهند حميد ياسر, أبو صبيح, رعدة حسن هادي, (٢٠٢٢), القصور الذاتي لهيكل رأس المال و تأثيره على الصحة المالية دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (٢٠١٠-٢٠٢٠). مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية. السنة ١٦. العدد ٣١. ص ص ٣٠٣ – ٣٣١.
- جابر مرسي محمد, منال (٢٠١٧), تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر خلال الفترة (1990-2017) المجلة العلمية للإقتصاد و التجارة, 47(4), ص ص ٤٨٥-٥٥٠.
- عبد الحافظ & رضا صالح عبد الباقي. (٢٠١٨). آليات مواجهة أخطار تغير سعر الصرف على شركات التأمين بإستخدام المشتقات المالية. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية, 55(2), ص ص: ٢٢٤-٢٨١.

ب- المراجع الأجنبية:

- Flammer, C., Hong, B., & Minor, D. (2019). Corporate governance and the rise of integrating corporate social responsibility criteria in executive compensation: Effectiveness and implications for firm outcomes. *Strategic Management Journal*, 40(7), 1097–1122.
- Fotiadou, V. (2023). The impact of the assurance of CSR reports in financial performance: Evidence from European firms.
- Gompers, P. A., Ishii, J., & Metrick, A. (2010). Extreme governance: An analysis of dual-class firms in the United States. *The Review of Financial Studies*, 23(3), 1051–1088.
- Ikeda, N., Inoue, K., & Watanabe, S. (2018). Enjoying the quiet life: Corporate decision-making by entrenched managers. *Journal of the Japanese and International Economies*, 47, 55–69.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351–383
- Malik, M. (2015). Value-enhancing capabilities of CSR: A brief review of contemporary literature. *Journal of Business Ethics*, 127(2), 419–438
- Muriithi, S.G., Walters, B.A., McCumber, W.R. et al. (2022). Managerial entrenchment and corporate social responsibility engagement: the role of economic policy uncertainty. *J Manag Gov* 26, 621–640. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09569-7>
- Sheikh, S. (2018). Is corporate social responsibility a value-increasing investment? Evidence from antitakeover provisions. *Global Finance Journal*, 3