

اثر الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية
للمشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية

**The Impact of the Governance and Social Responsibility
Disclosure on the Market Value of the Industrial Companies
Listed on the Amman Stock Exchange**

إعداد الطالب

محمد عبدالله عيسى

إشراف

الدكتور عبدالله الدعاس

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

كانون ثاني، 2019

التفويض

أنا محمد عبدالله حسن عيسى، أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات، والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: محمد عبدالله حسن عيسى.

التاريخ: 2019/01/14

التوقيع: 

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها " اثر الافصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية"

وأجيزت بتاريخ: 2019/01/14

التوقيع	أعضاء لجنة المناقشة	الاسم
	رئيساً	أ.د. سناء مسوده
	مشرفاً	د. عبدالله الدعاس
	عضواً خارجياً	د. محمد ابوالهيجاء

الشكر والتقدير

قال تعالى : (يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ)
المجادلة(11)

ومن حق النعمة الذكر، وأقل جزاء للمعروف الشكر.

فبعد شكر المولى عز وجل، المتفضل بجليل النعم، وعظيم الجزاء.

يجدر بي أن أتقدم ببالغ الامتنان، وجزيل العرفان إلى كل من وجهني، و علمني، وأخذ بيدي في سبيل إنجاز هذا البحث .. وأخص بذلك مشرفي، الدكتور عبدالله الدعاس، الذي تابع، وصوب، بحسن إرشاده لي في كل مراحل البحث، والذي وجدت في توجيهاته حرص المعلم، التي توتي ثمارها الطيبة بإذن الله.

كذلك أتقدم بالشكر الوافر إلى أساتذتي أعضاء لجنة المناقشة الأجلاء على ما عانوه في قراءة رسالتي المتواضعة وإثرائها بتوجيهاتهم القيمة؛ وقد أفدت من توجيهاتهم - بإذن الله-، فجزاهم الله عني خير الجزاء.

كما أحمل الشكر والعرفان إلى كل من أمدني بالعلم ، والمعرفة، وأسدى لي النصح، والتوجيه، وإلى ذلك الصرح العلمي الشامخ متمثلاً في جامعة الشرق الاوسط.

أتوجه بالشكر إلى كل من ساندني بدعواته الصادقة، أو تمنياته المخلصة.

الباحث

الإهداء

إلى،

المعلم الاول وقدوتنا محمد عليه أفضل الصلاة وأتم التسليم

إلى من سعى وشقى لأنعم بالراحة والهناء الذي لم يبخل بشيء من أجل دفعي الى طريق النجاح

الذي علمني أن ارتقي سلم الحياة بحكمة وصبر إلى..... والدي العزيز.

إلى نبع الحنان التي لاتمل من العطاء إلى من حاكت سعادتي بخيوط منسوجة من قلبها إلى....

والدتي العزيزة.

إلى أخواني وأخواتي, اصدقائي, وإلى كل من له حق عليّ.

الباحث

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	العنوان
ب	التفويض
ج	قرار لجنة المناقشة
د	الشكر والتقدير
هـ	الإهداء
و	فهرس المحتويات
ط	قائمة الجداول
ي	قائمة الأشكال
ك	قائمة الملحقات
ل	الملخص باللغة العربية
ن	الملخص باللغة الإنجليزية

الفصل الأول: خلفية الدراسة

2	المقدمة	1-1
4	مشكلة الدراسة وأسئلتها	2-1
4	أهداف الدراسة	3-1
5	أهمية الدراسة	4-1
5	فرضيات الدراسة	5-1
6	حدود الدراسة	6-1
6	محددات الدراسة	7-1
7	المصطلحات الإجرائية	8-1

الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة

11	الإطار النظري	
11	المبحث الاول: حوكمة الشركات	1-2
11	تمهيد	1-1-2

11	..... نشأة الحوكمة وتطورها	2-1-2
12	..... مفهوم حوكمة الشركات	3-1-2
13	..... أهمية حوكمة الشركات	4-1-2
15	..... مزايا حوكمة الشركات	5-1-2
15	..... مبادئ حوكمة الشركات	6-1-2
17	..... حوكمة الشركات في الأردن	7-1-2
25	..... المبحث الثاني: المسؤولية الاجتماعية	2-2
25	..... تمهيد	1-2-2
25	..... نشأة المسؤولية الاجتماعية	2-2-2
26	..... مفهوم المسؤولية الاجتماعية	3-2-2
27	..... أهمية المسؤولية الاجتماعية	4-2-2
29	..... مجالات المسؤولية الاجتماعية	5-2-2
32	..... المسؤولية الاجتماعية في الأردن	6-2-2
34	..... المبحث الثالث: القيمة السوقية	3-2
35	..... الدراسات السابقة	4-2
35	..... الدراسات العربية	1-4-2
44	..... الدراسات الأجنبية	2-4-2
52	..... ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة	5-2

الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات

54	..... المقدمة	1-3
54	..... منهجية الدراسة	2-3
54	..... مصادر المعلومات اللازمة للدراسة	3-3
55	..... مجتمع الدراسة	4-3
55	..... عينة الدراسة	5-3
56	..... أداة الدراسة	6-3
58	..... أنموذج الدراسة	7-3

59	..... الأساليب الإحصائية	8-3
الفصل الرابع: تحليل النتائج		
61	..... تمهيد	1-4
61	..... صلاحية البيانات في إنموذج الدراسة	2-4
64	..... اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي في نموذج تحليل الانحدار	1-2-4
65	..... اختبار التداخل الخطي	2-2-4
66	..... الإحصاءات الوصفية للدراسة ومتغيراتها	3-4
70	..... مصفوفة الارتباط بيرسون الخطي لنموذج الدراسة	4-4
72	..... اختبار فرضيات الدراسة	5-4
الفصل الخامس: النتائج والتوصيات		
78	..... النتائج	1-5
82	..... التوصيات	2-5
84	..... المراجع	
84	..... المراجع العربية	
87	..... المراجع الأجنبية	
89	..... المواقع الالكترونية	
91	..... الملحقات	

قائمة الجداول

رقم الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
55	تحديد عينة الدراسة	1 - 3
64	القيم الشاذة التي تم حذفها من متغير الدراسة التابع	2 - 4
66	التحليل الوصفي للمتغير التابع والمتغيرات الضابطة	3 - 4
68	التحليل الوصفي للمتغيرات المستقلة	4 - 4
70	نتائج مصفوفة الارتباط بيرسون الخطي	5 - 4
73	نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة	6 - 4

قائمة الاشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
58	نموذج الدراسة	1
65	نتائج التحقق من التوزيع الطبيعي للبقاوي في نموذج تحليل الانحدار	2

قائمة الملحقات

الصفحة	المحتوى	الرقم
91	المتغيرات المستقلة للدراسة	1
98	المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة	2
106	نتائج التحليل الاحصائي	3

اثر الافصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية

إعداد:

محمد عبدالله عيسى

إشراف:

الدكتور عبدالله الدعاس

الملخص

هدفت هذه الدراسة الى معرفة اثر الافصاح عن معايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية. حيث قامت هذه الدراسة بأستخدام بيانات مجموعة من الشركات الصناعية تتكون من 56 شركة مدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

وقد تم اختيار عينة الدراسة بناءً على جدول (krejcie & morgan, 1970)، حيث تم تحليل هذه البيانات بأستخدام التحليل الوصفي لمعرفة الارتباط بين الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية واثرها على القيمة السوقية للشركات عينة الدراسة، وكذلك تم اختبار فرضيات الدراسة بموجب مجموعة من الاساليب الاحصائية منها: اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات، واختبار التداخل الخطي، ومصفوفة ارتباط بيرسون، وتحليل الانحدار المتعدد.

وكشفت الدراسة عن وجود اثر ذو دلالة احصائية لمستوى الافصاح عن معايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية، وقد تم تفسير هذه النتيجة بأن الحوكمة تحد من الفساد والتلاعب وسوء الادارة في الشركات، وكذلك بالنسبة للمسؤولية الاجتماعية فقد تبين انه اذا قامت الشركة بالافصاح عن

المسؤولية الاجتماعية في تقاريرها المالية فإنه يعود بالأثر الإيجابي على صورة الشركة لدى اصحاب المصالح الامر الذي يحسن من القيمة السوقية للشركة.

وفي ضوء ماسبق توصلت الدراسة الى مجموعة من التوصيات اهمها:

- توجيه ادارات الشركات الصناعية لاعتماد تقارير خاصة بالافصاح عن معايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية نحو المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية بما يساهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية، وذلك من خلال توعيتهم بضرورة توجيه اهتمامهم على كافة البنود الواردة في التقارير المالية السنوية المالية وغير المالية، وعدم تركيزهم على بعض المؤشرات المالية فقط.

- العمل على تعيين جهات خاصة تتولى مسؤولية متابعة مدى التزام الشركات بالإفصاح عن معايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية بالإضافة الى تشكيل لجان تتولى مراقبة عملية التطبيق، لما للإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية من اثر ايجابي على القيمة السوقية للشركات.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح عن الحوكمة، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، القيمة السوقية، الشركات الصناعية.

**The Impact of the Governance and Social Responsibility Disclosure on
the Market Value of the Industrial Companies Listed on the Amman
Stock Exchange**

Prepared by

Mohammad issa

Under the supervision of

Dr. Abdallah al daas

Abstract

This research aimed to study the impact of the degree of corporate governance and corporate social responsibility disclosure on the market value of industrial companies listed in Amman Stock Exchange .

The study sample was composed of 56 companies listed in Amman stock exchange and were selected using Krejcie and Morgan, 1970 table. Data was extracted from Amman Stock Exchange and analyzed through a descriptive methodology of correlation between corporate governance and corporate social responsibility disclosure and their impact on the market value of the companies selected the study sample .

The study hypotheses were tested through many statistical analysis tools including: normality tests, Pearson correlation matrixes, linearity tests, and multi regression .

The study revealed a significant impact of corporate governance and corporate social responsibility disclosure on the market value of the study sample, and that results were reasonable and justified because corporate governance controls manipulation, fraud, corruption and bad managerial decisions, where corporate social responsibility has a positive effect on the company's image and thus it enhances it's value .

In reference to the above, this study recommends the below .

- Encouraging industrial companies' managements to use specific reports to disclose corporate governance and corporate social responsibility practices implemented, and addressing the importance of these non financial items on the quality of their annual reports .

- Having outsourced entities to overlook the companies' commitment to corporate governance and corporate social responsibility disclosure, as well as having internal committees to observe, guide and control the application of the disclosure, pointing out the positive effects it has on the market value of the companies.

Keywords: Corporate governance, Corporate Social Responsibility, Market value, Disclosure, Industrial Companies.

الفصل الاول

خلفية الدراسة

- (1-1) المقدمة
- (2-1) مشكلة الدراسة وأسئلتها
- (3-1) اهداف الدراسة
- (4-1) اهمية الدراسة
- (5-1) فرضيات الدراسة
- (6-1) حدود الدراسة
- (7-1) محددات الدراسة
- (8-1) مصطلحات الدراسة

الفصل الأول

مقدمة عامة للدراسة

(1-1) المقدمة:

تعد حوكمة الشركات من الموضوعات المهمة في عصرنا الحاضر، إذ أن الازمات المالية التي عانى منها الاقتصاد العالمي وضعت مفهوم حوكمة الشركات ضمن الاولويات الواجب التقيد بها في الشركات بشكل عام، وتركز أنظمة وقوانين الحوكمة في العالم على الحد من استخدام السلطة الادارية في غير مصالح المساهمين، وتعمل على تفعيل أداء مجالس الادارة في تلك الشركات، وكذلك تعزيز الرقابة الداخلية ومتابعة تنفيذ الاستراتيجيات وتحديد الادوار والصلاحيات لكل من المساهمين، ومجلس الادارة، والادارة التنفيذية، وأصحاب المصالح، علاوة على تأكيد أهمية الشفافية والافصاح، إن مفهوم حوكمة الشركات هو منهج إصلاحي وآلية عمل جديدة من شأنها ترسيخ نزاهة المعاملات المالية بوضع محددات تخدم المصالح العامة والحقوق الخاصة للمساهمين.

وأدت الاهداف المحققة من تطبيق معايير حوكمة الشركات إلى زيادة كفاءة استغلال الموارد المتاحة، وزيادة المنفعة المتحققة لتشمل قطاعات واسعة من المجتمع، اضافة الى تعزيز الثقة بين المساهمين وادارات الشركات وتحقيق الرقابة الفعالة، وزيادة الافصاح والشفافية ولها دور كبير في جودة التقارير المالية، حيث كان لها مساهمة كبيرة في عمليات الافصاح وتأثير فعال في تزويد المعلومات المحاسبية الكافية والملائمة للمستخدمين.(Al janadi and omar, 2013)

وكذلك أدى التطور الهائل في مجال العلوم الإدارية والمالية لمنظمات الأعمال في السنوات الأخيرة إلى ظهور العديد من المفاهيم الحديثة في بيئة الأعمال، والتي تمت الدعوة إلى تبنيها من قبل الهيئات والمنظمات الدولية، لما لها من تأثير واضح على نجاح واستمرارية هذه المنظمات، وكان من أهم هذه المفاهيم مفهوم المسؤولية الاجتماعية والذي يدعو لأن تكون المنظمات مسؤولة تجاه المجتمع والبيئة العاملة فيها.

وتؤكد المسؤولية الاجتماعية لمنظمات الأعمال على مفهوم المشاركة المجتمعية من قبل منظمات الأعمال كافة، وتقتصر هذه المسؤولية الاجتماعية بأن يتعدى دور المنظمة المتمثل في تحقيق الربح وتعظيم الثروة إلى اتخاذ قرارات تبين العلاقة بين كل من المسؤولية الاجتماعية والمنظمة بشكل أخلاقي من أجل المساهمة في تحسين نوعية الحياة للقوى العاملة فيها والمجتمع المحيط بشكل عام، ويمكن تحقيق ذلك من خلال أنشطة ومجالات المسؤولية الاجتماعية للشركات والانخراط في المجتمع بما يحقق مصالح المساهمين والموظفين والعملاء والمجتمع والحكومات، وبذلك تتحدد المسؤولية الاجتماعية لمتخذي القرارات لتعزيز تنفيذ السياسات التي من شأنها أن تطور المجتمع والبيئة التي تعمل بها الشركة. (Mwangi and Jerotich, 2013)

ونتيجة لتبني هذه المجالات المختلفة للمسؤولية الاجتماعية يمكن التوقع بوجود علاقة إيجابية بين المسؤولية الاجتماعية والأداء المالي والسوقي للشركات مما يعزز قيمتها السوقية. (Branco and Rodrigues, 2008)

وقد جاءت هذه الدراسة لبيان أثر الإفصاح عن معايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

(2-1) مشكلة الدراسة واسئلتها

تتمحور مشكلة الدراسة حول معرفة أثر الافصاح عن معايير الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية، ودرجة التزام الشركات الصناعية الاردنية في مبادئ الحوكمة ومتطلبات المسؤولية الاجتماعية ومدى تأثير ذلك على سمعة الشركة وادائها والذي يتوقع له ان ينعكس على قيمتها. في ضوء ما تقدم تتمثل عناصر مشكلة الدراسة في البحث عن إجابة لكل من الأسئلة التالية:

1. ما مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية بالافصاح عن

معايير الحوكمة في تقاريرها المالية؟

2. هل يؤثر الافصاح عن معايير الحوكمة على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة

في سوق عمان للاوراق المالية؟

3. ما مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية بالافصاح عن

المسؤولية الاجتماعية في تقاريرها المالية؟

4. هل يؤثر الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية

المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية؟

(3-1) أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة لبحث أثر الافصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية ومدى تأثيرهما على

القيمة السوقية للشركة، ويمكن صياغة الاهداف كما يلي:

1. معرفة أثر الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في

سوق عمان للاوراق المالية.

2. معرفة أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية

المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

3. معرفة أثر الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات

الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية بوجود ربحية السهم وتوزيع الأرباح.

(4-1) أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة:

1. تزايد دور أهمية الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية في تدعيم الجهود التي تبذلها

الجهات الهادفة الى التوسع في تطبيق الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية في الشركات الاردنية بشكل

عام وتتمثل هذه الجهات في دائرة مراقبة الشركات وفي وزارة الصناعة والتجارة، وهيئة الأوراق

المالية، والبنك المركزي.

2. التعرف على ما إذا كان هناك تأثير للإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة

السوقية للشركة، وذلك بالتزام الشركة بقواعد الحوكمة للحد من الفساد والتلاعب المالي.

3. مدى الاهتمام بمحاور المسؤولية الاجتماعية وما تلتزم به امام افراد المجتمع وحفاظها على

البيئة ورعاية العاملين من خلال العلاقة المتبادلة بينها وبين المجتمع الذي تعمل فيه.

(5-1) فرضيات الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة واسئلتها ستقوم الدراسة ببحث الفرضيات التالية:

الفرضية الاولى H_{O1} : لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى $(\alpha \leq 0.05)$ لمستوى الإفصاح

عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق

عمان للأوراق المالية.

ويتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية:

الفرضية الفرعية الأولى HO1-1: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

الفرضية الفرعية الثانية HO1-2: لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

(6-1) حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة بكل مما يلي:

حدود الدراسة المكانية:

تم تطبيق هذه الدراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

حدود الدراسة الزمانية:

استخدمت هذه الدراسة البيانات المالية المستخرجة من التقارير السنوية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية فقط وتحديدًا الصناعية منها وخلال الفترة الواقعة بين الأعوام 2013-2017

(7-1) محددات الدراسة

- تنحصر الدراسة فقط على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.
- لم تقم الدراسة بدراسة جميع عناصر الحوكمة لأنها قامت على دراسة العناصر المفصّل عنها في التقارير المالية السنوية للشركات.

- لم تقم الدراسة بدراسة جميع عناصر المسؤولية الاجتماعية وإنما فقط (تجاه المجتمع، وتجاه البيئة، وتجاه العاملين).

(8-1) المصطلحات الإجرائية

- **الحوكمة:** الإجراءات والعمليات التي يتم من خلالها توجيه ومراقبة منظمات الأعمال، ويحدد إطار حوكمة الشركات عملية توزيع الحقوق والمسؤوليات بين المشاركين في الشركة مثل مجلس الإدارة والمدراء وحملة الاسهم وأصحاب المصالح الأخرى، ويضع القواعد والإجراءات اللازمة لصناعة القرارات، ويوفر الهيكل الذي يتم من خلاله وضع أهداف الشركة، ويحدد الوسائل لتحقيق هذه الأهداف ويحفز عمليات الرقابة على الأداء. "حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية" (OECD,2004,p11)
- **المسؤولية الاجتماعية:** هي الطريقة التي تحقق من خلالها الشركة التوازن ما بين الضرورات الاقتصادية والمالية من جهة والمجالات البيئية والاجتماعية من جهة ثانية، وينفس الوقت، الاستجابة لتوقعات المساهمين واصحاب المصلحة. (GRI, 2018)
- **القيمة السوقية للشركة:** هي السعر السوقي الحالي لأسهم الشركة مضروباً في عدد الاسهم القائمة في السوق والتي يمكن ان تكون مؤشراً لحالة كفاءة السوق (العامري، 2010، ص702)
- **العضو المستقل:** عضو مجلس الإدارة الذي لا تربطه بالشركة أو بأي من موظفي الإدارة التنفيذية العليا فيها أو بأي شركة حليفة أو بمدقق الشركة أي مصلحة مادية أو أي علاقة غير تلك المتعلقة بمساهمته في الشركة، قد يتكون في ظلها شبهة بجلب أي منفعة سواء مادية أو معنوية لذلك العضو قد تؤدي إلى التأثير على قراراته او استغلال لمنصبه في الشركة. (هيئة الاوراق المالية، 2017)

- **لجنة التدقيق:** لجنة منبثقة من مجلس إدارة الشركة من الأعضاء غير التنفيذيين، تتكون من عدد من الأعضاء يكون لدى أحدهم على الأقل خبرة عمل سابقة في مجال المحاسبة أو الأمور المالية أو أن يكون حامل لمؤهل علمي أو شهادة مهنية في المحاسبة أو المالية أو المجالات الأخرى ذات العلاقة، تجتمع اللجنة دورياً على أن لا يقل عدد إجتماعها عن أربعة إجتماعات في السنة وتدون محاضر هذه الإجتماعات بشكل أصولي، تتولى اللجنة مهمة الإشراف والرقابة على أعمال المحاسبة والرقابة والتدقيق في الشركة، ومناقشة الأمور المتعلقة بترشيح مدقق الحسابات الخارجي والتأكد من إستيفائه للشروط الواردة في التشريعات النافذة وعدم وجود ما يؤثر على إستقلاليته. (هيئة الاوراق المالية، 2017).
- **الإفصاح والشفافية:** هو ان تقوم الشركة بالإفصاح بوضوح وبشكل غير مضلل عن المعلومات الخاصة بعملياتها، ويعد تحديد المعلومات ذات الصلة اللازمة للتواصل مع مجموعة أصحاب المصالح، وشكل هذا التواصل من العناصر الضرورية لتمكين أصحاب المصلحة من تقييم الشركة وربط وضعها الحالي بالتوقعات المستقبلية الخاصة بها وبالتالي مواصلة المشاركة البناءة في الشركة. (هيئة الاوراق المالية، 2017)
- **الرقابة على البيئة:** وهو الإفصاح عما تقدمه الشركة تجاه البيئة وما تقوم به تجاهها في الحد من تلوث الماء والتربة والهواء، وما تقدمه تجاه أعمال التشجير والحدائق وزيادة المسطحات الخضراء في المجتمع العاملة به. (المساعد، 2013)
- **خدمة المجتمع:** وهو الإفصاح عن جميع الأنشطة التي تقوم بها الشركة تجاه دعم البنى التحتية، واحترام العادات والتقاليد وعدم خرق القواعد العامة والسلوك، ودعم مؤسسات المجتمع المدني، ودعم الأنشطة الاجتماعية، ودعم المراكز العلمية ومؤسسات التعليم وتوجيه التبرعات الى الجمعيات. (العامري والغالبي، 2008، ص137)

- تنمية الموارد البشرية: وهو الإفصاح عما تقدمه الشركة للموظفين العاملين فيها من معاشات مناسبة ومجزية، والترقيات الوظيفية والتدريب والتطوير المستمر، والتأمين الصحي والبيئة المناسبة للعمل بالإضافة الى الإجازات ومزايا النقل والإسكان. (Tuodolo,2009)

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

➤ (1-2) المبحث الاول: حوكمة الشركات

○ (1-1-2) تمهيد

○ (2-1-2) نشأة الحوكمة وتطورها

○ (3-1-2) مفهوم حوكمة الشركات

○ (4-1-2) اهمية حوكمة الشركات

○ (5-1-2) مزايا حوكمة الشركات

○ (6-1-2) مبادئ حوكمة الشركات

○ (7-1-2) حوكمة الشركات في الأردن

➤ (2-2) المبحث الثاني: المسؤولية الاجتماعية

○ (1-2-2) تمهيد

○ (2-2-2) نشأة المسؤولية الاجتماعية

○ (3-2-2) مفهوم المسؤولية الاجتماعية

○ (4-2-2) اهمية المسؤولية الاجتماعية

○ (5-2-2) مجالات المسؤولية الاجتماعية

○ (6-2-2) المسؤولية الاجتماعية في الأردن

➤ (3-2) المبحث الثالث: القيمة السوقية

➤ (4-2) الدراسات السابقة

○ (1-4-2) الدراسات العربية

○ (2-4-2) الدراسات الاجنبية

➤ (5-2) مميزات الدراسة عن الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

ستتناول هذه الدراسة الأدب النظري المتعلق بالحوكمة والمسؤولية الاجتماعية، والدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة الحالية، وفيما يأتي تفصيل لذلك:

(1-2) المبحث الأول: حوكمة الشركات

(1-1-2) تمهيد

سوف يتم في هذا المبحث عرض نشأة الحوكمة وتطورها، ومفهوم حوكمة الشركات وأهميتها، والتطرق الى مزايا ومبادئ حوكمة الشركات تبعاً لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وسيتناول عرض لحوكمة الشركات في الاردن وبيان متغيرات حوكمة الشركات في هذه الدراسة استناداً الى دليل الحوكمة الخاص بالشركات المساهمة المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

(2-1-2) نشأة الحوكمة وتطورها

تعاظم الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، وخاصة في اعقاب الانهيارات الاقتصادية والازمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينيات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخراً من تداعيات الانهيارات المالية والمحاسبية لعدد من اقطاب الشركات الأمريكية العالمية خلال عام 2002.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية ومع نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين سيطر "قادة الصناعة" من رجال الاعمال الاثرياء على حصص كبيرة من اسهم الشركات العملاقة ومارسوا حقوقهم في السيطرة على هذه الشركات واحيانا بشكل مباشر، ومثال على ذلك عندما

تعثرت شركة جنرال موتورز العملاقة في عشرينيات القرن العشرين قام المساهم الرئيسي رجل الاعمال Pierre Samuel du pont بتولي المهام التنفيذية فيها وقادها للتعافي لاحقاً، ومع حلول الثلاثينيات من القرن تغيرت انماط ملكية الشركات في الولايات المتحدة بشكل كبير حيث اصبحت الملكيات في الشركات اصغر ولم تعد الادارة والتحكم في الشركات تتم من خلال المساهمين بل من خلال المدراء المهنيين المعيّنين من قبل الشركات، وتوسعت هذه الممارسة والتي سميت الفصل بين الملكية والادارة (Separation of Ownership and Management) وقد سيطرت لاحقاً على معظم التفكير وعلى معظم السياسات سواء على المستوى الاتحادي او الولاية حول قضايا حوكمة الشركات ولجزء كبير من بقية القرن. (Hawley and Williams, 1996)

وفي اوروبا ظهر العديد من التقارير التي اكدت على الالتزام بقواعد حوكمة الشركات، كان من أبرزها القانون البريطاني الصادر عن بورصة لندن للاوراق المالية، حيث اصدرت تقرير (Cadbury report) في عام 1992، الذي ألزم الشركات البريطانية بالإفصاح عن التزامها بقواعد حوكمة الشركات مع ضرورة تقديم تفسيرات عن القواعد التي لم يتم الالتزام بها. (Cadbury, 1992)

ونتيجة للأزمات الاقتصادية التي حدثت في عدد كبير من الشركات الامريكية بعد احداث 11 سبتمبر 2001، أصدر الكونغرس الامريكي في عام 2002 تشريع (Sarbanes-Oxley) الذي حدد متطلبات حوكمة جديدة تركز على تشكيل لجان التدقيق وتحديد مسؤولياتها وواجباتها. (Zhang, 2007)

(2-1-3) مفهوم حوكمة الشركات

تطرق علماء الاقتصاد قديماً لمفهوم حوكمة الذي يعنى بأداء الشركات الحديثة والاستخدام الفعال، إلا ان المنتبع لجذور هذا الموضوع يجدها تعود إلى فضيحة (Watergate) في الولايات

المتحدة الأمريكية، إذ استطاعت الهيئات التشريعية والقانونية الأمريكية تحديد أسبابها في فشل الرقابة المالية في الشركات والإسهامات غير المشروعة المتمثلة بتقديم الرشاوى لبعض المسؤولين الحكوميين وعدم الإفصاح والشفافية في التقارير المالية، مما ساعد في صياغة قانون مكافحة ممارسات الفساد عام 1977 الذي تضمن قواعد خاصة لصياغة ومراجعة نظام الرقابة الداخلية التي كانت نواة لهذا المصطلح بعد أن تعرض عدد كبير من الشركات إلى انهيارات مالية في مجال القروض والادخار. (طالب والمشهداني، 2011)

وكذلك قدمت منظمة التنمية والتعاون الاقتصادية (organization for economic cooperation and development, 2004) تعريفاً لحوكمة الشركات على أنها: الاجراءات والعمليات التي يتم من خلالها توجيه ومراقبة منظمات الاعمال، ويحدد إطار حوكمة الشركات عملية توزيع الحقوق والمسؤوليات بين المشاركين في الشركة مثل مجلس الإدارة والمدراء وحملة الاسهم وأصحاب المصالح الاخرى، ويضع القواعد والجراءات اللازمة لصناعة القرارات، ويوفر الهيكل الذي يتم من خلاله وضع أهداف الشركة، ويحدد الوسائل لتحقيق هذه الاهداف ويحفز عمليات الرقابة على الاداء.

ويرى الباحث من خلال ما تقدم ان الحوكمة هي عبارة عن عمليات واجراءات لتوجيه ومراقبة وتتبع سير العمليات في الشركة، وتوزيع المهام بشكل يضمن عدم تجاوز اي اجراء، من اجل تحقيق اهداف الشركة وضمان مصلحة جميع الاطراف.

(2-1-4) اهمية حوكمة الشركات

تلعب حوكمة الشركات دوراً رئيسياً في استقرار الاقتصاد الكلي وتوفير البيئة المناسبة للنمو الاقتصادي فضلاً عن رفاهية المجتمع، وبالتالي فالمؤسسات الدولية تولي اهتماماً لهذه القضية على مستوى الجانبين الكلي والجزئي، حيث توفر الحوكمة الهيكل الذي يتم من خلاله وضع اهداف

الشركة ويتم تحديد وسائل تحقيق هذه الاهداف التي تصب في مصلحة الشركة والمساهمين، وبالتالي تشجيع الشركات على استخدام الموارد بشكل أكثر كفاءة. (Al-Haddad, Alzurqan and Al sufy, 2011)

برزت اهمية كبيرة لحوكمة الشركات أعقاب الإنهيارات الإقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها العالم في الآونة الأخيرة التي منيت بها العديد من الشركات العالمية بخسائر فادحة خاصة ما حدث بأسواق عدد من دول جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية نتيجة لحالات الفشل الإداري والتلاعب بالقوائم المالية وتعظيم أرباح تلك الشركات بنسب مبالغ بها فضلاً عن السعي وراء تحقيق الربح السريع وعدم الإلتزام بمحددات السلوك المهني والأخلاقي كأعراف سائدة، مما أدى الى حدوث العديد من حالات الإفلاس والعسر المالي لشركات عملاقة تضرر فيها الكثير من المستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال. (طالب والمشهداني، 2011)

وهنا تكمن أهمية الحاكمية المؤسسية في القضاء على جوانب مهمة تواجه شركات ومؤسسات القطاعات الاقتصادية العامة والخاصة، ولعل دور الحاكمية يتجلى في المساهمة في تحسين مستويات الأداء والكفاءة الإنتاجية وزيادة الربحية ومعالجة نواحٍ مهمة في المنشآت الصناعية الخاصة أهمها: (عبد ومنصور، 2015)

1. ضعف الهياكل التنظيمية للمنشأة.
2. إهمال العمليات التمويلية وعدم التخطيط لإدارة التدفقات النقدية.
3. الخلل الوظيفي فيما بين المستويات الإدارية المختلفة داخل المنشآت.
4. عدم الأهتمام بالشفافية التي تظهر حقيقة المركز المالي لموجودات المنشأة الصناعية والإفصاح عن القرارات المهمة تمويلاً واستثمارياً، وبشكل خاص إدارة المخاطر التي تواجه المنشآت الصناعية.

5. ضعف أنظمة الرقابة الداخلية وعلاقتها بالأنظمة الإدارية الحديثة مثل نظام الأيزو.

(5-1-2) مزايا حوكمة الشركات

تسعى أنظمة حوكمة الشركات إلى تحقيق مجموعة من المزايا يمكن تلخيصها بما يلي:

(Arens, et.al, 2005, 154-155)

1. تحقيق العدالة وضمان الشفافية والمساواة وتحسين مستوى التنمية الاجتماعية والاقتصادية.
2. تشكيل لجان تدقيق من أعضاء غالبيتهم مستقلين ومن غير أعضاء مجلس الإدارة، من أجل تجنب التضليل والتلاعب والغش أو التقليل منها.
3. تعظيم مصالح المساهمين وتوفير الحماية لهم من خلال الحد من تنازع السلطات الإدارية وتضارب الاهداف.
4. الحد من استخدام السلطة والإدارة في غير المصلحة العامة والقضاء على الوساطة والمحسوبية.
5. المحافظة على مصالح العمل والعمال وتحديد المسؤوليات والصلاحيات بما يضمن تدعيم الرقابة والضبط الداخلي.
6. تشجيع الاستثمار المحلي والاجنبي وخلق فرص عمل جديدة وتعظيم الربحية.
7. ضمان الرقابة على الاداء المالي من خلال الالتزام بأحكام القانون، والحد من الفساد المالي والإداري وزيادة ثقة المستثمرين في سبيل تخفيض تكلفة رأس المال.

(6-1-2) مبادئ حوكمة الشركات

وضعت منظمة التنمية والتعاون الاقتصادية (organization for economic cooperation

and development,OECD) مبادئ أساسية لحوكمة الشركات يمكن تلخيصها بما يلي:

(OECD,2004)

1. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات.

أكدت إلى ضرورة توفر إطار فعال من القواعد والقوانين والمعايير التي تؤكد على تطبيق الحوكمة، لتعزيز الشفافية وكفاءة الاسواق، وضمان التناسق مع قواعد القانون، ولتوضيح آلية تقسيم المسؤوليات بين مختلف الجهات التنظيمية والتنفيذية، ومن أهم العناصر التي يجب توفرها هو وجود نظام مؤسسي فعال ذو تأثير على الاقتصاد الشامل ونزاهة الاسواق ويشجع على قيام أسواق تتصف بالشفافية والفاعلية.

2. حماية حقوق المساهمين.

يجب أن يضمن إطار حوكمة الشركات الفعال أدوات حماية تسهل ممارسة حقوق المساهمين، مثل حق نقل ملكية الاسهم، وإنتخاب مجلس الإدارة، وحق الحصول على أرباح الاسهم، وحق المشاركة والتصويت في إجتماع الهيئة العامة، وحق الإطلاع على القوائم المالية، وان من أهم ما أكدت عليه قواعد الحوكمة هو حقوق المساهمين في الحصول على المعلومات اللازمة عن الشركة في الوقت المناسب وعلى أساس منتظم كما يجب أن يحصل المساهمون على معلومات كافية حول القرارات التي تخص أي تغييرات جوهرية في الشركة مثل: تعديل النظام الاساسي أو عقد التأسيس، واصدار أسهم إضافية، وأي عمليات إستثنائية كبيع أصول الشركة.

3. المعاملة المتساوية للمساهمين.

يجب أن يضمن إطار حوكمة الشركات المعاملة العادلة لجميع المساهمين في كافة حقوقهم مع التركيز على حقوق أصحاب الاقلية والمساهمين الاجانب، بحيث يكون لجميع المساهمين الفرصة المتساوية في الوصول إلى طريقة فعالة لاسترداد حقوقهم أو حصولهم على تعويض مناسب في حال تعرضت حقوقهم للانتهاك.

4. دور أصحاب المصالح الأخرى.

يجب أن يعترف إطار حوكمة الشركات بحقوق أصحاب المصالح التي ينص عليها القانون وأن يقوم بحمايتها من أي إنتهاكات من خلال التأكيد على حصولهم على معلومات لها علاقة في حقوقهم بالمنظمة، وتشمل فئة أصحاب المصالح: العملاء، المساهمين، الموردون، حملة السندات، المقرضون، العاملون وغيرهم.

5. الإفصاح والشفافية.

تعني ضرورة ضمان إطار حوكمة الشركات لإفصاحات دقيقة وبالتوقيت الملائم لجميع الأمور الجوهرية والمادية التي تتعلق بالشركة بشفافية ومصداقية عالية، وتشمل المعلومات المالية كالوضع المالي، والأداء المالي، والمعلومات الاستراتيجية كالأهداف، والخطط، والمخاطر، والمعلومات حول الملكية من عمليات اندماج واستحواذ على شركات أخرى، ومعلومات عن تطبيق آليات حوكمة الشركات.

6. مسؤوليات مجلس الإدارة.

ضرورة أن يتضمن إطار حوكمة الشركات واجبات ومسؤوليات مجلس الإدارة في التوجيه الاستراتيجي للشركة والإشراف والمراقبة الفعالة على الإدارة التنفيذية، وتشكيل اللجان، وطريقة اختياره لأعضاءه.

(2-1-7) حوكمة الشركات في الاردن

لقد تزايد الإهتمام بقواعد حوكمة الشركات مؤخراً في الاردن، منذ عام 1997 حيث أُلزم قانون الشركات رقم (22) وتعديلاته الشركات الاردنية المساهمة العامة بضرورة تطبيق معايير الحوكمة، وكذلك قانون الاوراق المالية رقم (76) لسنة 2002، كما قام البنك المركزي بتطبيق الحوكمة فعلياً عام 2004 من خلال اصدار ارشادات التحكم المؤسسي لأعضاء مجالس ادارات

البنوك وكذلك لشركات التأمين في عام 2007، الى ان تم اصدار دليل شامل لجميع الشركات المساهمة العامة في الاردن في العام 2008 من قبل هيئة الاوراق المالية، انتهاءً بإصدار دليل من قبل هيئة الاوراق المالية في العام 2017.

وفيما يلي تعليمات الحوكمة للشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية والصادر عن هيئة الاوراق المالية. (هيئة الاوراق المالية، 2017)

أولاً: سمات عامة عن تعليمات حوكمة الشركات لعام 2017:

- يتم انتخاب اعضاء مجلس الادارة وفق اسلوب التصويت التراكمي من قبل الهيئة العامة، وبحيث لا يقل عدد اعضاء المجلس عن خمسة اعضاء ولا يزيد عن ثلاثة عشر عضواً، ويجب ان يكون ثلث الأعضاء على الأقل من الاعضاء المستقلين وتكون مدة المجلس لمدة أربع سنوات تبدأ من تاريخ الانتخاب.
- لا يجوز الجمع بين منصب رئيس مجلس الادارة واي منصب تنفيذي اخر في الشركة.
- لا يجوز ان يشغل أحد اقرباء رئيس مجلس الادارة منصب المدير العام أو أي منصب اعلى منه، بالاضافة الى الشروط الواردة بالتعليمات.

وقد حددت تعليمات حوكمة الشركات، مهام ومسؤوليات رئيس مجلس الادارة ومن ضمنها ما

يلي:

- وضع الاستراتيجيات والسياسات والخطط والاجراءات التي من شأنها تحقيق مصلحة الشركة وأهدافها وتنظيم حقوق مساهميها وخدمة المجتمع المحلي.
- اعداد التقرير السنوي وريع السنوي وتقرير عن نتائج الاعمال الاولية.
- اعتماد تقرير الحوكمة وتضمينه للتقرير السنوي للشركة.

- تعيين ضابط ارتباط يُعهد اليه متابعة الأمور المتعلقة بتطبيقات الحوكمة في الشركة مع الهيئة.
- تعيين المدير العام للشركة وانهاء خدماته.
- وضع سياسة للمسؤولية الاجتماعية الخاصة بالشركة وبرامجها تجاه المجتمع المحلي والبيئة.
- وضع آلية لاستقبال الشكاوي والاقتراحات المقدمة من قبل المساهمين بما في ذلك ادراج مواضيع معينة يطلب ادراجها على جدول اجتماع الهيئة العامة.
- وضع آلية تتيح للمساهمين الذين يملكون ما لا يقل عن (15%) من أسهم الشركة اضافة بنود على جدول الأعمال لاحتياج الهيئة العامة للشركة قبل ارساله بشكله النهائي.
- اعتماد السياسة الخاصة بمنح المكافآت والمزايا والحوافو والرواتب في الشركة.

ثانياً: اللجان:

يُلاحظ أن التعليمات الجديدة لحوكمة الشركات لعام 2017، قد فرضت على الشركات الخاضعة تشكيل أربعة لجان الزامية بدلاً من لجتين الزاميتين، وبحيث تكون هذه اللجان على النحو التالي:

(1) لجنة التدقيق:

تتألف لجنة التدقيق من اعضاء مجلس الادارة غير التنفيذيين لا يقل عددهم عن ثلاثة، ويجب ان يتوفر فيهم المعرفة والدراية في الأمور المالية والمحاسبية، وتجتمع على الأقل مرة واحدة مع المدقق الخارجي للشركة دون حضور اي من اشخاص الادارة التنفيذية او من يمثلها.

أ- مهام لجنة التدقيق:

- مناقشة الأمور المتعلقة بترشيح مدقق الحسابات الخارجي، والتأكد من استيفائه للشروط الواردة في التشريعات النافذة، وعدم وجود ما يؤثر على استقلاليته.

- بحث مايتعلق بعمل مدقق الحسابات وملاحظاته ومقترحاته وتحفظاته.
- مراجعة مراسلات الشركة مع المدقق الخارجي.
- متابعة مدى تقيد الشركة والتزامها بتطبيق الاحكام والتشريعات النافذة ومتطلبات الجهات الرقابية.
- دراسة التقارير الدورية قبل عرضها على مجلس الادارة وتقديم التوجيهات بشأنها.
- دراسة خطة عمل مدقق الحسابات الخارجي والتأكد من ان الشركة توفر للمدقق التسهيلات الضرورية للقيام بعمله.
- دراسة وتقييم اجراءات الرقابة والتدقيق الداخلي.
- الاطلاع على تقييم مدقق الحسابات لاجراءات الرقابة والتدقيق الداخلي.
- الاطلاع على تقارير الرقابة والتدقيق الداخلي.
- التأكد من عدم وجود اي تعارض في المصالح مع الاطراف ذوي العلاقة.
- مراجعة تعاملات الاطراف ذوي العلاقة مع الشركة والتوجيه بشأنها لمجلس الادارة قبل ابرامها.
- وضع الية تمكن العاملين في الشركة من الابلاغ بسرية عن شكاويهم حول اية مسائل تتعلق بالتقارير المالية او الرقابة الداخلية او اية مسائل اخرى واقترح تلك الالية على مجلس الادارة لاعتمادها.
- وضع سياسات واستراتيجيات تضمن تعزيز الرقابة الداخلية في الشركة.
- وضع الاليات المناسبة لضمان توفير الشركة للعدد الكامل من الكوادر المؤهلة لاشغال مهام الرقابة الداخلية.

- دراسة وتقييم اي اعمال اضافية خارج نطاق التدقيق يقوم بها ويدقق الحسابات لتقديم الاستشارات الادارية والفنية، والتأكد من عدم تأثيرها على استقلاليته، والتوجيه لمجلس الادارة لاتخاذ القرار بشأنها.

ب- صلاحية لجنة التدقيق:

- استدعاء مدقق الحسابات الخارجي للشركة إذا رأت اللجنة ضرورة مناقشته باي امور تتعلق بعمله في الشركة ولها ان تتوضح منه او تطلب رأيه خطياً.
- التوصية لمجلس الادارة بترشيح مدقق الحسابات الخارجي لانتخابه من قبل الهيئة العامة.
- التنسيب لمجلس الادارة بتعيين المدقق الداخلي للشركة.

(2) لجنة الترشيحات والمكافآت:

تتألف اللجنة من ثلاثة اعضاء من مجلس الادارة من غير الاعضاء التنفيذيين، وللجنة المهام التالية:

- التأكد من استقلالية الاعضاء المستقلين بشكل مستمر، واعلام هيئة الاوراق المالية في حال انتفاء حق الاستقلالية من اي عضو من اعضاء مجلس الادارة.
- وضع السياسة الخاصة بمنح المكافآت والمزايا والحوافز والرواتب في الشركة ومراجعتها بشكل دوري.
- تحديد احتياجات الشركة من الكفاءات على مستوى الادارة التنفيذية العليا والموظفين واسس اختيارهم.
- وضع سياسة للاحلال والتعاقب الوظيفي والسياسة الخاصة بالموارد البشرية.
- اجراء تقييم سنوي لاداء مجلس الادارة واللجان المنبثقة عنه، على ان تقوم اللجنة باعلام الهيئة بنتيجة هذا التقييم.

(3) لجنة الحوكمة:

تتألف اللجنة من ثلاثة من اعضاء مجلس الادارة من غير الاعضاء التنفيذيين ولجنة المهام

التالية:

- اعداد تقرير الحوكمة وتقديمه لمجلس الادارة.
- وضع اجراءات عمل خطية لتطبيق هذه التعليمات ومراجعة وتقييم مدى تطبيقها بشكل سنوي.
- التأكد من التزام الشركة باحكام هذه التعليمات.
- دراسة ملاحظات هيئة الاوراق المالية بخصوص تطبيق الحوكمة في الشركة ومتابعة ما تم بشأنها.

(4) لجنة ادارة المخاطر:

تتألف لجنة ادارة المخاطر من ثلاثة اعضاء على الأقل، على ان يكون بينهم عضواً مستقلاً

يكون رئيساً للجنة ويجوز ان تضم في عضويتها اعضاء من الادارة التنفيذية العليا.

وللجنة المهام التالية:

- وضع سياسة ادارة المخاطر لدى الشركة ومراجعتها بشكل سنوي.
- متابعة وتقييم مختلف انواع المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة.

ثالثاً: اجتماعات مجلس الادارة:

- يعقد مجلس الادارة اجتماعاته بدعوة خطية من رئيسه او نائبه في حال غيابه او بناء على طلب خطي يقدم الى رئيس المجلس من ربع اعضائه.
- يكون التصويت على قرارات مجلس الادارة شخصياً.
- تصدر قرارات المجلس بالاكثرية المطلقة للاعضاء الحاضرين واذا تساوت الاصوات يرجح الجانب الذي صوت معه رئيس الاجتماع.

• يعقد مجلس الإدارة اجتماعاً واحداً على الأقل كل شهرين بحيث لا يقل عدد اجتماعاته خلال السنة الحالية عن ستة اجتماعات.

• يعين المجلس امين سر المجلس.

رابعاً: اجتماعات الهيئة العامة:

• تتكون الهيئة العامة من جميع المساهمين الذين يحق لهم التصويت.

• تعقد الهيئة العامة اجتماع عادي مرة واحدة كل سنة على الأقل، على ان يكون هذا الاجتماع خلال الاشهر الاربعة التالية لانتهاؤ السنة المالية للشركة.

تتويه: إن ارسال الدعوات بواسطة البريد المسجل او البريد الالكتروني يخالف احكام المادة (114) من قانون الشركات التي اشترطت ان يتم ارسالها بالبريد العادي.

• عدم ادراج اية مواضيع جديدة اثناء الاجتماع غير مدرجة على جدول الاعمال المرسل سابقاً للمساهمين، وهذا امر مهم جداً وفيه حماية لصغار المساهمين، الا انه يخالف احكام المادة (171) من قانون الشركات.

• على المساهم الراغب بالترشيح لعضوية مجلس الادارة تزويد الشركة بنبذة تعريفية قبل انتهاء السنة المالية للشركة والتي تسبق السنة التي سيعقد فيها اجتماع الهيئة العامة لانتخاب مجلس الادارة وفي هذه الحالة يرفق مجلس الادارة هذه النبذة التعريفية بالدعوة الموجهة للمساهمين لحضور الاجتماع.

خامساً: حقوق اصحاب المصالح:

أ - الحقوق العامة للمساهمين:

يتمتع المساهمون في الشركة بالحقوق التالية ومن ضمنها:

• احتفاظ الشركة بسجلات خاصة بملكية المساهمين.

- حق المساهم بالاطلاع على كل المساهمين بما يخص مساهمتهم وعلى السجل كامل لاي سبب معقول تعتقده الجهة المختصة (ولم يتم تحديد من هي الجهة المختصة هل هي مجلس الادارة او لجنة التدقيق او هيئة الاوراق المالية او دائرة مراقبة الشركات او المحكمة).
- الاطلاع على المعلومات والوثائق الخاصة بالشركة وفق التشريعات النافذة بما من ذلك الوثائق المتعلقة بتعاملات الاطراف ذي العلاقة.

ب – الافصاح والشفافية: ومن ضمنها ما يلي:

- تضع الشركة اجراءات عمل وفقاً لسياسة الافصاح المعتمدة من قبل مجلس الادارة.
- توفر الشركة المعلومات الافصاحية للمساهمين المستثمرين بصورة دقيقة وواضحة وغير مطلقة وفق متطلبات الجهات الرقابية.
- التقارير الدورية.
- المعلومات الجوهرية.
- عدد الاوراق المالية المصدرة من قبل الشركة والتي يملكها كل من اعضاء مجلس الادارة والادارة التنفيذية العليا وأقاربهم.
- الامتيازات التي يتمتع بها اعضاء مجلس الادارة والادارة التنفيذية العليا.
- عمل موقع الكتروني للشركة لتعزيز الافصاح والشفافية وتوفير المعلومات عليه.
- الافصاح عن سياسة الشركة وبرامجها تجاه المجتمع المحلي والبيئة.

(2-2) المبحث الثاني: المسؤولية الاجتماعية

(1-2-2) تمهيد

سوف يتم في هذا المبحث عرض نشأة المسؤولية الاجتماعية، ومفهومها، وأهميتها، والتطرق الى مجالات المسؤولية الاجتماعية، وسيتناول عرض للمسؤولية الاجتماعية في الاردن.

(2-2-2) نشأة المسؤولية الاجتماعية

تطورت منذ مطلع القرن العشرين فلسفات اقتصادية تزامنت مع الانفصال المتزايد بين الملكية والادارة في الشركات الحديثة، فابتداءً كانت الفلسفة الاقتصادية الكلاسيكية تفترض بأن واجب الشركات الاساسي إن لم يكن الوحيد، هو ان تعظم من ربحيتها دون ان تقوم بأي واجب آخر تجاه المجتمع، الامر الذي سوف يُمكنُ المشروعات من النمو، ويوفر بالتالي طائفة اوسع من السلع والخدمات للمستهلكين، وسوف يؤمن دفع اجور أفضل للمستخدمين. (الاسرج، 2011، ص3)

ومن ثم بعد ذلك ادركت الشركات ومنذ ستينيات القرن العشرين اهمية الموارد الاجتماعية، وقد بلغت ذروة ذلك في العقد اللاحق اي في السبعينيات حيث اهتم الباحثون والكتاب بذلك من خلال العديد من المقالات في ذلك العقد، الى الاشارة الى مفهوم المسؤولية الاجتماعية، وقد تم قياس هذا المفهوم في الولايات المتحدة الامريكية في السبعينيات من قبل جمعية المحاسبة الامريكية لإعادة النظر في العقبات والمشاكل المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية في المحاسبة، حيث بدأت الجمعية بتشكيل لجنة لمراجعة العقبات والصعوبات المتعلقة بقياس وإعداد تقارير المسؤولية الاجتماعية. (Gholam and others, 2012, p1)

(2-2-3) مفهوم المسؤولية الاجتماعية

ترسخ مفهوم المسؤولية الاجتماعية مع ظهور الأديان، حيث إن الإسلام جاء ليركز على عملية التكافل الاجتماعي بين البشر بشتى الطرق من بينها الصدقات، والزكاة، ومع التطور وظهور الثورة الصناعية وسيادة معايير الربحية وسيطرة القطاع الخاص وآليات السوق، ظهرت الحاجة إلى إلزام الشركات في التنمية الاجتماعية وظهور مفهوم المسؤولية الاجتماعية. (مقدم، 2010)

حيث فرضت المسؤولية الاجتماعية نفسها على الشركات في منتصف السبعينات من القرن الماضي بعد قيام منظمة التجارة العالمية (World Trade Organization) وتوسع أهداف الشركات متعددة الجنسيات لتشمل مواجهة الفقر في العالم، والمحافظة على البيئة، والمساهمة في رفاهية المجتمع، والمساواة في الأجور، ومراعاة ظروف العمل، وعدم تشغيل الأطفال، واحترام حقوق الإنسان المنصوص عليها في الإعلان العالمي لحقوق الإنسان وإعلان منظمة العمل الدولية بشأن المبادئ الأساسية للإنسان في العمل، وإعلان ريو حول البيئة والتنمية المستدامة في عام 1992، مما ساهم في زيادة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية والتزام الشركات بها. (الاسرج، 2010)

وأن مسؤولية كل منظمة تتحدد من خلال أدائها الاجتماعي والمنفعة المتحققة للمجتمع، ثم توالت أبحاث أخرى فقد أوصى المؤتمر المنعقد في جامعة كاليفورنيا عام 1972 تحت شعار "المسؤولية الاجتماعية لمنظمات الأعمال" بضرورة إلزام كافة المنظمات برعاية الجوانب الاجتماعية للبيئة والمساهمة في التنمية الاجتماعية والتخلي عن فلسفة تعظيم الربح كهدف وحيد (المغربل وفؤاد، 2008)

وقد عرف البنك الدولي المسؤولية الاجتماعية على أنها التزام الشركات في المساهمة بالتنمية الاقتصادية المستدامة من خلال العمل مع الموظفين وعائلاتهم، وتحسين الحياة ونمطها لكل من الأفراد والمجتمع ككل من خلال القيام بالأعمال التجارية بشكل جيد يسعى للتنمية الشاملة، أي في جميع الأنشطة المقدمة من قبل المنظمة تجاه جميع الأطراف. (Starks, 2009)

وينظر الى مفهوم المسؤولية الاجتماعية على أنها واجب ديني أولاً ووطني ومجتمعي ثانياً، وأنه يعني إنتهاج المنظمة نهجاً يتصف بالمساءلة أمام ملاكها ومساهميها، وأمام جميع الأطراف الأخرى بحيث يحقق مفهوم التنمية المستدامة بحفظ حق الأجيال القادمة، وأن تلتزم المنظمات بهذه المسؤولية بشكل طوعي وألا تنتظر جراء التزامها هذا في الحصول على منافع مباشرة. (الزامل، 2015)

ادى هذا الإهتمام بالمسؤولية الاجتماعية إلى ضرورة الإفصاح عن الأداء الاجتماعي والبيئي في التقارير السنوية إضافة إلى البيانات المالية.

(2-2-4) أهمية المسؤولية الاجتماعية

للمسؤولية الاجتماعية أهمية كبيرة في تحسين صورة المنظمة في المجتمع وترسيخ المظهر الإيجابي خصوصاً لدى الزبائن والعاملين وأفراد المجتمع بصفة عامة؛ إذا ما إعتبرنا أن المسؤولية الاجتماعية مبادرات طوعية للمنظمة تجاه أطراف متعددة ذات مصلحة مباشرة أو غير مباشرة، ومن شأن الالتزام بالمسؤولية الاجتماعية للمنظمة تحسين مناخ العمل، كما تؤدي إلى بعث روح التعاون والترابط بين المنظمة ومختلف الأطراف ذات المصلحة. (العامري والغالبي، 2008)

كما لفت النظر إلى ضرورة الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركة مؤخراً تعرض الكثير من الشركات إلى الإفلاس نتيجة الممارسات غير الأخلاقية، والتعويضات المالية العالية التي

دفعتها بسبب المنتجات الرديئة أو التلوث البيئي، وتزايد الضغوط الحكومية والشعبية وصدور التشريعات التي تنادي بحقوق الإنسان وحماية المستهلك والعاملين. (الأسرج, 2010)

اما بالنسبة الى المجتمع فإن العائد الذي سيتحقق له جراء اهتمام منظمات الاعمال على اختلاف انواعها بتبني نمط معين من المسؤولية الاجتماعية فإنه يمكن ان يلخص بالآتي (الغالبى ومنهل، 2004، ص 106-107):

1. زيادة التكافل الاجتماعي بين مختلف شرائح المجتمع مع خلق شعور عالي بالانتماء من قبل الافراد ذوي الاحتياجات الخاصة كالمعوقين وقليلي التأهيل والاقليات والمرأة والشباب وغيرهم.
2. الاستقرار الاجتماعي نتيجة لتوفر نوع من العدالة الاجتماعية وسيادة مبدأ تكافؤ الفرص الذي هو جوهر المسؤولية الاجتماعية لمنظمات الاعمال.
3. تحسين نوعية الحياة في المجتمع سواء من ناحية البنية التحتية او الناحية الثقافية.
4. ازدياد الوعي بأهمية الاندماج التام بين منظمات المجتمع المختلفة ومختلف الفئات ذات المصلحة.
5. تحسين التنمية السياسية انطلاقاً من زيادة التنقيف بالوعي الاجتماعي على مستوى الافراد والمجموعات والمنظمات وهذا سيساهم بالاستقرار السياسي والشعور بالعدالة الاجتماعية.
6. كون المسؤولية الاجتماعية مرتبطة بمفاهيم اساسية كتقليل السرية بالعمل والشفافية والصدق في التعامل فإن هذه الجوانب تزيد من الترابط الاجتماعي وازدهار المجتمع على مختلف المستويات.

واخيراً، فإن الدولة هي أحد المستفيدين الرئيسيين من إدراك منظمات الاعمال لدورها الاجتماعي حيث ان هذا سيؤدي الى تخفيف الابعاء التي تتحملها الدولة في سبيل اداء مهماتها

وخدماتها الصحية والتعليمية والثقافية والاجتماعية الاخرى. وكذلك فإنه يتوقع ان عوائد الدول ستكون أفضل بسبب وعي المنظمات بأهمية المساهمة العادلة والصحيحة في تحمل التكاليف الاجتماعية المختلفة ورفد الدولة بمستحققاتها من الضرائب والرسوم والمساهمة في القضاء على البطالة والتطور التكنولوجي وغيرها من المجالات التي تجد الدولة الحديثة نفسها غير قادرة على القيام بأعبائها جميعاً بعيداً عن تحمل منظمات الاعمال الخاصة دورها في هذا الإطار. (العامري والغالبي، 2008)

(2-2-5) مجالات المسؤولية الاجتماعية

تمتاز بيئة الاعمال المعاصرة بالتبدل والتغير بشكل سريع من حيث الاوضاع السياسية والاقتصادية والاجتماعية، وهذا يعني انه يترتب على الشركة ان تتخبط في بيئتها المحيطة بإعادة توجيه مواردها والاهتمام بمحيطها والاهتمام بالتحديات التي تواجهها. حددت لجنة المحاسبة عن الاداء الاجتماعي في الجمعية القومية للمحاسبين بالولايات المتحدة الامريكية (National Association of Accountants (NAA) أربعة مجالات للأداء الاجتماعي للشركات وهي: (الزامل، 2015)

- 1- التفاعل مع المجتمع، والتي تعني المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع.
- 2- المساهمة في تنمية الموارد البشرية، والتي تعني المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين.
- 3- المساهمة في تنمية الموارد الطبيعية والبيئية، والتي تعني المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة.
- 4- والإرتقاء بمستوى جودة السلع والخدمات، والتي تعني المسؤولية الاجتماعية تجاه خدمة العملاء وجودة السلع والخدمات.

في حين حدد المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين American Institute of Certified

Public Accountants 2008 (AICPA) تلك المجالات في: البيئة، الموارد غير المتجددة،

الموارد البشرية، الموردين، العملاء، والمجتمع، اما جمعية المحاسبة الامريكية American Accounting Association (AAA) فقد قامت بإجراء دراسة ميدانية على بعض الشركات التي تعد قوائم وتقارير اجتماعية وذلك من اجل التعرف على أساس القياس والافصاح، فقد أصدر تقريراً بخمس مجالات للأداء الاجتماعي وهي: الرقابة على البيئة، توظيف الاقليات، العاملون، تحسين المنتج، وخدمة المجتمع. (بوخلال، 2012)، بعد الاطلاع على التصنيفات الموضوعية من قبل الجمعيات وبعض الكتب التي بحثت في المسؤولية الاجتماعية ومجالاتها علماً أن أهمية المجال او نطاق استخدامه يختلف من شركة الى اخرى تبعاً لنشاطها وبيئة عملها يمكن تلخيصها فيما يلي:

1. المجتمع: تعتبر مساهمة الشركة في تحمل مسؤوليتها الاجتماعية تجاه المجتمع بطريقة

مباشرة من اهم مساهمات الشركات في ذلك، فهي من وجهة النظر الاقتصادية والمحاسبية من اكثر المساهمات كلفة، فتكون دون مقابل مباشر او غير مباشر على الصعيد الانتاجي، ففي حالة موظفي الشركة مثلاً وعندما يتم منح العاملين مزايا ومنافع فمن المتوقع زيادة انتاجية العامل مقابل ذلك، لكن في هذه الحالة تقوم الشركات بتحمل تكاليف مباشرة دون مقابل -اقلها على المدى القصير- املاً في تحسين صورة الشركة لدى المجتمع المحلي وبالتالي زيادة مبيعاتها مستقبلاً (عطية، 2015)، وتشمل مساهمة الشركة بالتبرع المادي او العيني والمساهمة في جمع الاموال لصالح الجمعيات الخيرية، ودعم العمل التطوعي، ورعاية الفعاليات والمناسبات المحلية، وتوظيف الاشخاص وخصوصاً من طلاب الجامعات او ذوي الاحتياجات الخاصة او الاشخاص ذوي المهارة المتدنية من المجتمع، ويشمل ذلك ايضاً المساهمة في المؤسسات التعليمية وعلى شكل منح دراسية وبحثية والتبرع لإنشاء البنية التحتية للاستخدام العالم والتعاون مع الجهات المختصة في

تنظيم حملات لمكافحة المظاهر السلبية كالرشوة والفساد والجريمة. (Mudzamir and Norfaiezah, 2003, p3)

2. البيئة: إن المقصود بالبيئة هنا هي البيئة الطبيعية، التربة، والماء، والهواء. وقد اصبح المجتمع معني بشكل كبير وبتزايد مستمر بالاثار البيئية التي تتركها عمليات منظمات الاعمال المختلفة على صحة الانسان اولا وعلى النباتات والحيوانات والمياه والتربة والهواء من آثار ثانياً، ولقد شاع مصطلح تخضير الاعمال (Business Greening) والذي يعني بمفهومه العام الاهتمام بالبيئة وتقليل الاثار السلبية لأنشطة منظمات الاعمال على البيئة، وتتفاوت المنظمات حسب طبيعة عملها في تأثيراتها على البيئة، فبعض انواع المنظمات يعد غير صديق للبيئة (Environmentally unfriendly) مثل شركات تصفية النفط والصناعات الكيماوية وشركات انتاج الكهرباء بالطاقة الذرية وغيرها وهناك منظمات اخرى اقل تلويثاً للبيئة، لكنه اصبح معروفا ان جميع انواع المنظمات ذات اثر سلبي متباين على البيئة بجميع مكوناتها، فحتى منظمات الصيرفة والجامعات التي تبدو لاول وهله انها خالية من الملوثات فإن الفحص الدقيق لعملياتها يظهر لنا انها تؤثر سلبا على البيئة من خلال النفايات والمختبرات ومخلفات ورقية كثيرة وغيرها. (العامري والغالبي، 2008)

3. العاملون: يتحدد نطاق هذا المجال بالأنشطة التي توجه تلبية لمتطلبات العاملين بالمشروع الاقتصادي وتحسين احوالهم بصفة عامة، ويندرج تحت هذا المجال كافة الانشطة الاجتماعية التي تناسب ظروف وحجم اعمال كل مشروع وامكانياته المالية (اللؤلؤ، 2009)، وهنا لانقصد بالعاملين هم الفنيون فحسب بل تشمل هذه الفئة جميع العاملين من اداريين وفنيين وفئات اخرى، حيث ان لهم مصلحة مهمة في المنظمة لانتقصر على

الاجور فحسب بل تتعداها الى عدد اكبر من المؤشرات ومنها: فرص ترقية متاحة وجيدة، تدريب وتطوير مستمر، عدالة وظيفية، ظروف عمل صحية ومناسبة، إجازات مدفوعة، المشاركة في القرارات وغيرها.(العامري والغالبي، 2008)

وبناءً على ذلك اعتمدت هذه الدراسة على ثلاثة مجالات رئيسية وهي: المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع، والمسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة، والمسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين.

(2-2-6) المسؤولية الاجتماعية في الاردن

تبين المسؤولية الاجتماعية للشركات مدى الانتماء الوطني، حيث تعبر عما تقوم به الشركة من اداء نافع تجاه المجتمع. وما يترتب عليه من مسؤولية الأعمال من حيث الاستدامة، وهو شكل من أشكال التنظيم الذاتي للشركات مما يؤدي الى بناء نموذج للأعمال التجارية. ان كافة الوظائف المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات والتي تعتبر اساسا في عمل الشركات يمكن من خلالها مراقبة العمل. بالاضافة الى ذلك، الالتزام الكلي بكافة القوانين التشريعية والتنظيمية والامتثال للمعايير الأخلاقية والأعراف الدولية. الهدف من المسؤولية الاجتماعية للشركات هو الالتزام الكامل بكافة ما تقتضيه حاجات المجتمع المحلي من مساهمات ودعم للأنشطة الرياضية والثقافية والعديد من المجالات المختلفة، منها أنشطة الشركة تجاه البيئة والعملاء والموظفين والمجتمع المحلي، مع الاخذ بالاعتبار مصلحة أصحاب الشركة.

كما حظي مفهوم المسؤولية الاجتماعية خلال السنوات الاخيرة باهتمام كبير في الاردن، وذلك نتيجة للتطورات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية في المجتمع المحلي، الى جانب النضج المؤسسي للعديد من الشركات والمؤسسات التي ارتقى فكرها الاقتصادي وثقافتها المؤسسية، وبانت هذه المؤسسات تعنى بما هو اكثر من مجرد تقديم السلع والخدمات للمستهلكين وتعظيم الارباح،

وتسعى لتعزيز سلوكها الاخلاقي والاجتماعي لادراكها بأن وجودها ليس وجوداً اقتصادياً فحسب، بل وجود يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالمواطن، ويؤثر على البيئة المحيطة بالمجتمع. (سلفيتي، صحيفة الغد الاردنية، 2011)

ولقد كشفت دراسة (جمعية مستثمري شرق عمان الصناعية، 2014) أن إجمالي إنفاق الشركات الأردنية على مشاريع المسؤولية الاجتماعية في المملكة يتراوح ما بين 60 الى 90 مليون دينار سنوياً. وبينت الدراسة التي أعدتها جمعية شركات تقنية المعلومات والاتصالات «انتاج» أن 56 شركة في السوق الأولي في بورصة عمان أنفقت 54 مليون دينار على المسؤولية الاجتماعية للشركات خلال سنتين وعقدت «انتاج» بالتنسيق مع المبادرة النيابية جلسة حوارية لبحث ومناقشة موضوع المسؤولية الاجتماعية للشركات والمؤسسات الأردنية تجاه المجتمع بكافة قطاعاته، حضرها وزراء ونواب ومسؤولين في عدد من الشركات. وأظهرت الدراسة أن إجمالي إنفاق الشركات الأردنية المدرجة في السوق الأولي في بورصة عمان على المسؤولية الاجتماعية بلغ 27.3 مليون دينار خلال العام 2013، مقارنة مع 27 مليون دينار في العام 2012 ووفقاً للدراسة أنفقت الشركات الأردنية 2.9% من صافي أرباحها على المسؤولية الاجتماعية للشركات.

ان النشاط البحثي الاكاديمي المتعلق بالمسؤولية الاجتماعية للشركات مزدهر بشكل كبير في الاردن وعلى الرغم من ذلك، الا ان الممارسة العملية لهذا المفهوم لاتزال محدودة بين الشركات الاردنية بالرغم من بروز العديد من الجهود في هذا المنحنى، حيث عقد ملتقى المسؤولية الاجتماعية في الاردن عام 2007 وكان يهدف الى تفعيل الوعي العام لدى القطاعين العام والخاص بأهمية تبني نهج المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع المحلي في ظل التغيرات المتلاحقة التي يشهدها الاردن على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي، حيث اطلق المؤتمر مشروع المنتدى الاردني لمسؤولية الشركات الاجتماعية وقد اطلق هذا المنتدى في العام 2011، كما اصدر

المجلس الاقتصادي والاجتماعي تقريراً عام 2011 بعنوان "المسؤولية الاجتماعية للشركات ومؤسسات المجتمع المدني في الاردن" حيث عرض هذا التقرير مقترحاً بتأسيس هيئة تنسيقية تقوم على الربط بين حاجات المجتمع المحلية المدروسة من قبل الجهات الحكومية من جهة وبين المبادرات الاختيارية التي تقبل بها الشركات من جهة أخرى، وذلك لتنظيم ادوار المسؤولية الاجتماعية للقطاع الخاص (مقدم وزايري، 2013).

(2-3) المبحث الثالث: القيمة السوقية

سيتناول هذا المبحث التعريف بمفهوم القيمة السوقية وكيفية احتسابها.

لقد تم تعريف مفهوم القيمة السوقية بعدة تعاريف من مختلف وجهات النظر، فقد عرفت القيمة السوقية من وجهة نظر معايير التقييم الدولية على انها المبلغ المقدر الذي ينبغي الحصول عليه من عملية التبادل في تاريخ التقييم بين ما يقدمه المشتري، ويوافق عليه البائع في عملية تكون بين اطراف مستقلة، وذلك بعد التسويق الملائم، وان تكون العملية بدون إكراه وبحكمة ودراية. (IVS 1:96)

ومن جهة اخرى فقد تم تعريف القيمة السوقية على انها القيمة التي تظهر في سوق الاسهم وتتحد عن طريق التعاملات التي تحدث في سوق الاوراق المالية، وتعبّر عن سعر تداول الاسهم في السوق حيث تكون بالعادة متقلبة نتيجة العوامل الاقتصادية الخارجية والداخلية، ومقدار الارباح المتحققة، والعرض والطلب على الاسهم والمركز المالي للشركة، وقد تختلف عن القيمة الدفترية إما بالزيادة او النقص. (فضيلة، 2009، ص26)

ولقد عرفت ايضا القيمة السوقية بأنها سعر بيع الاسهم في سوق الاوراق المالية مضروباً بعدد الاسهم المكتتب بها، وقد تكون هذه القيمة اعلى او اقل من القيمة الاسمية او القيمة الدفترية. (الشريفي والعامري، 2009، ص93)

وتقاس القيمة السوقية من خلال المعادلة التالية:

القيمة السوقية = (سعر السهم العادي في 12/31 x عدد الاسهم العادية المكتتب بها)

(4-2) الدراسات السابقة

تم استعراض الدراسات العربية والاجنبية التي تناولت موضوع الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية، حيث قام الباحث بجمع الدراسات المتعلقة بالدراسة الحالية، وبعد ربط الدراسات السابقة مع متغيرات الدراسة الحالية. وعليه تم عرض الدراسات السابقة حسب الاتي:

(1-4-2) أولاً: الدراسات العربية

- دراسة مطر ونور (2007)، بعنوان: " مدى التزام الشركات المساهمة العامة الاردنية

بمبادئ الحاكمية المؤسسية - دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي "

هدفت الدراسة إلى تقييم مدى التزام الشركات المساهمة العامة الاردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية، ولتحقيق هدف الدراسة تم إجراء دراسة ميدانية على عينة من الشركات المساهمة العاملة في القطاعين المصرفي والصناعي عددها 20 شركة، وقد تم استخدام إستبانة شملت اسئلة تغطي ستة محاور رئيسية يغطي كل محور منها مبدأ من المبادئ الستة المتعارف عليها لنظام الحاكمية المؤسسية ، وقد خلصت الدراسة إلى إن مستوى التزام الشركات المساهمة العامة يتراوح بين القوي والضعيف جداً ولكن بمستوى عام مقبول او متوسط وأن مستوى الالتزام يميل لصالح القطاع المصرفي على حساب الصناعي، وإن جوانب الخلل في تطبيق النظام تترسخ بشكل رئيسي في عدم التزام مجالس الإدارة كما يجب بقواعد السلوك المهني، وعدم اشراك المساهمين في إتخاذ القرارات الاستراتيجية للشركة. وقد اوصت الدراسة مجموعة من التوصيات اهمها: أن تبادر جهات الرقابة والاشراف على تلك الشركات بإصدار دليل يوضح المبادئ الاساسية لنظام الحوكمة المؤسسية وارشادات بتطبيقه في الواقع العملي ومن ثم تشجيع الشركات على الالتزام به، هذا بالإضافة الى تشجيعها على تشكيل لجان للحوكمة المؤسسية من اعضاء مستقلين.

• دراسة قباجة (2008)، بعنوان: "أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي

للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"

هدفت الدراسة إلى بيان أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الاداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، ولتحقيق هدف الدراسة تم إختيار عينة عشوائية طبقية من 20 شركة، واستخدم الانحدار البسيط والمتعدد لتحديد أثر التغير، وخلصت الدراسة إلى وجود اثر ذو دلالة إحصائية بين فاعلية الحاكمية المؤسسية من جهة وبين الاداء المالي للشركة مقاسا بـ(معدل العائد على الاستثمار، والعائد على حقوق الملكية، ومضاعف السعر السوقي على عائد السهم، ومضاعف السعر السوقي للسهم على القيمة الدفترية، ومضاعف قيمة الشركة على إجمالي قيمة الاصول)، وأن هناك اثر سالب ذو دلالة إحصائية بين فاعلية الحاكمية المؤسسية وتقلب سعر السهم السوقي. واوصت الدراسة بإمكانية اعتماد المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية على مستوى فاعلية الحاكمية المؤسسية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية نظرا للعلاقة الوثيقة بين فاعلية الحاكمية المؤسسية والاداء المالي.

• دراسة العناتي (2009)، بعنوان: "محاسبة المسؤولية الاجتماعية لشركات الإتصالات

الأردنية"

هدفت هذه الدراسة لقياس دور شركات الإتصالات الأردنية في العمل على تنمية المجتمع المحلي، حيث أظهرت هذه الدراسة دور الشركات في الحد من مظاهر التلوث واسهامها في الحد من البطالة من خلال توفير فرص عمل اضافة الى دعم الأنشطة الاجتماعية والثقافية والرياضية. وقد استخدمت هذه الدراسة اسلوب تحليل المضمون (المحتوى) من خلال استخدام المنهج الوصفي حيث اعتمد معد الدراسة على المقابلات الشخصية وتحليل المحتوى لتقارير المسؤولية الاجتماعية والتقارير السنوية لشركات الاتصالات الاردنية. وتوصلت نتائج الدراسة الى وجود مساهمة لشركات

الاتصالات في تنمية المجتمع المحلي ووجود أثر للمسؤولية الاجتماعية في دعم الأنشطة الثقافية والإجتماعية والرياضية، ووجود تباين واضح بين أداء الشركات في الحد من البطالة. وقد اوصت الدراسة بضرورة توعية ادارات شركات الاتصالات الاردنية بدورها في تحمل مسؤوليتها نحو مجتمعها الذي تعمل فيه خصوصا في ظل تداعيات الازمة الاقتصادية العالمية، وتنمية الدور الذي تلعبه شركات الاتصالات الاردنية في خدمة وتنمية مجتمعها المحلي الذي تعمل فيه بشكل خاص وفي الاردن بشكل عام عن طريق توجيه بعض استثماراتها نحو مشاريع ذات صبغة اجتماعية تساهم في توفير فرص عمل مما يساهم في الحد من البطالة وتنمي الجوانب الثقافية والاجتماعية والرياضية.

• دراسة الفرخ والهنداوي (2011)، بعنوان: "مدى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة العامة، دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان لعامي 2007-2008".

استهدفت الدراسة البحث في مدى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية في التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية، وبيان أثر كل من حجم الموجودات وحجم المبيعات على درجة الإفصاح. وقد استخدم تحليل المحتوى لقياس مدى الإفصاح في التقارير المالية، وقد اجريت الدراسة على (72) شركة من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.

واستخدمت الدراسة اختبار T-test والانحدار البسيط لاختبار فرضيات الدراسة.

وتوصلت الدراسة الى وجود تفاوت في مستوى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية بين الشركات، الا ان الإفصاح ما يزال دون المستوى المطلوب حيث لم تتجاوز النسبة المئوية للإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية (43%) لعامي الدراسة (2007) و(2008) اي اقل

من المتوسط، وكانت اعلى نسبة افصاح حول حماية البيئة، حيث بلغت (73.6%) و(69.4%) على التوالي لعامي الدراسة، كما توصلت الدراسة الى عدم وجود تاثير ذي دلالة احصائية لحجم الموجودات، وحجم المبيعات على مستوى الافصاح الاجتماعي. واوصت الدراسة بتفعيل الافصاح الاجتماعي لدى الشركات الصناعية.

• **دراسة التميمي (2012)، بعنوان: "أثر تطبيق الحوكمة على ربحية شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية".**

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر تطبيق الحوكمة على ربحية شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية، ولتحقيق أهداف الدراسة صممت إستبانه تم توزيعها على موظفي الإدارة التنفيذية، والمديرين الماليين، وموظفي الرقابة الداخلية، وقد بلغ عدد الإستبانات الصالحة للتحليل (78) إستبانه من أصل (130) إستبانه تم توزيعها أي ما نسبته (60%) من الاستبانات الموزعة.

توصلت الدراسة إلى أن هناك أثر لتطبيق الحوكمة على ربحية شركات التأمين المساهمة العامة الأردنية كما وجد الباحث أن فاعلية نظام الرقابة الداخلية في الشركات موضع الدراسة كانت متوفرة وبدرجة مرتفعة مع وجود أثر لذلك على ربحية هذه الشركات، كذلك وجد الباحث أن هناك استقلالية للإدارة في شركات التأمين وبدرجة مرتفعة مع عدم وجود أثر لذلك على ربحية الشركات، أما فيما يتعلق باستقلالية مدققي الحسابات الخارجيين فقد تبين انه يوجد إستقلالية وبدرجة مرتفعة ودون وجود أثر لذلك على الربحية، كذلك توصل الباحث إلى وجود درجة مرتفعة من تمتع المساهمين بحقوقهم في شركات التأمين مع عدم وجود أثر لذلك على ربحية هذه الشركات.

كذلك توصلت الدراسة إلى أن تحديد صلاحيات ومسؤوليات مجالس الإدارة وتوافر الشفافية والافصاح وعمل لجان التدقيق من العناصر المتوفرة وبدرجة مرتفعة علاوة على اثر هذه العوامل على الربحية.

وأوصت الدراسة بعدة توصيات منها وضع مزيداً من التشريعات التفصيلية التي تختص بتطبيق وإلزامية مبادئ الحوكمة، كذلك تشجيع الشركات ووضع تشريعات ما أمكن لتحمل الشركات لمسؤولياتها الاجتماعية.

- دراسة الشارف (2014)، بعنوان: "أثر الأداء الاجتماعي والبيئي على القيمة السوقية للشركة الأردنية: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة ببورصة عمان".

هدفت هذه الدراسة إلى قياس الأداء الاجتماعي والأداء البيئي، كما هو مفصّل عنهما في التقارير السنوية للشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية، وتحديد أثر كل منهما إضافة إلى أثر الأداء المالي على القيمة السوقية لها، ولتحقيق أهداف الدراسة إعتد الباحث على بيانات (65) شركة من الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2007-2012.

إستخدم الباحث المنهج التحليلي وأسلوب تحليل المحتوى (المضمون) لقياس الأداء الاجتماعي والأداء البيئي من خلال مؤشر تم إعداده مسبقاً من قبل الباحث إعتماً على الدراسات السابقة الملائمة، واختبار فرضيات الدراسة استخدم الباحث بشكل أساسي الانحدار المتعدد من خلال برنامجي (SPSS & E-views)، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها: تدني مستوى الإفصاح عن كل من الأداء الاجتماعي الذي بلغ (47.7%)، والأداء البيئي الذي بلغ (34.4%)، وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للأداء الاجتماعي والأداء البيئي على القيمة السوقية لسهم الشركة الصناعية الأردنية، بعكس الأداء المالي الذي وجد له أثر هام.

- دراسة مسعود والدعاس (2014)، بعنوان: " أثر الحاكميّة المؤسسية على أداء الشركات

المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية -دراسة تحليلية-

هدفت هذه الدراسة الى القاء الضوء على أثر الحاكميّة المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية، للوقوف على درجة الاختلاف في مستوى تطبيق مبادئ الحاكميّة المؤسسية بين الشركات عينة الدراسة، ودراسة العلاقة بين مبادئ الحاكميّة المؤسسية المتعلقة بصفات مجلس الادارة وأداء الشركة. ولتحقيق أهداف الدراسة قام الباحثان بدراسة ميدانية شملت عينة من الشركات مكونة من (205) شركة مدرجة في سوق عمان للاوراق المالية موزعة على القطاعات الاقتصادية الرئيسة: الخدمية، والصناعية، والمصارف وشركات التأمين. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود إختلاف في مستوى تطبيق مبادئ الحاكميّة المؤسسية بين الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية بالرغم من وجود تباين غير دال إحصائياً في الوقت نفسه عن مستوى تطبيق بعض مبادئ الحاكميّة المؤسسية عند مقارنة القطاعات التي شملتها عينة الدراسة مع بعضها البعض، وفي ضوء هذه النتائج تقدمت الدراسة بعدة توصيات منها: التأكيد على أهمية استمرار الشركات الأردنية بالالتزام بتطبيق مبادئ الحاكميّة المؤسسية لتأثيرها الواضح في حماية حقوق حملة الاسهم، وكذلك ضرورة ايجاد مقياس ودليل موحد للحاكمية المؤسسية يمكن تطبيقه على الشركات المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

- دراسة عمر وآخرون (2014)، بعنوان: "أثر الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية

على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية".

هدفت الدراسة الى إختبار أثر الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية من خلال قياس أثر كل نشاط من الأنشطة الخاصة لمحاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي بحيث إعتمدت أسلوب تحليل

المحتوى (المضمون)، من خلال تطبيق مؤشر تم إعداده خصيصاً لمجتمع الدراسة والقياس المالي. وتوصلت الدراسة الى عدة نتائج كان من أهمها أن الأستثمار في الأنشطة الخاصة بالإرتقاء بالمنتجات يؤدي الى تحسين الاداء المالي، ولم يؤثر في باقي الأنشطة الخاصة بمحاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي.

• دراسة عبد ومنصور (2015)، بعنوان: "أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على سعر السهم السوقي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة عمان".

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على سعر السهم السوقي، ومؤشرات الأداء السوقي الأخرى للبنوك الأردنية المدرجة في بورصة عمان. لتحقيق أهداف الدراسة تم اعتماد إستبانة الإفصاح عن مدى تطبيق القواعد الإرشادية للحاكمية المؤسسية الصادر عن البنك المركزي الأردني كمؤشر لقياس مدى تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية في البنوك عينة الدراسة والبالغ عددها 15 بنكاً. كما تم استخدام أساليب التحليل الإحصائي الوصفي والتحليلي المتاحة في برمجة (SPSS) لقياس أثر تطبيق تلك القواعد للحاكمية المؤسسية على الأداء السوقي لأسهمها.

أشارت نتائج الدراسة إلى أن نسبة تطبيق البنوك الأردنية لقواعد الحاكمية المؤسسية بلغ 91%، كما أشارت النتائج إلى أن هذا التطبيق لقواعد الحاكمية المؤسسية للبنوك الأردنية جاء متفاوتاً بين قواعد الحاكمية المؤسسية حيث كان التطبيق لوظائف مجلس الإدارة (المجلس) ما نسبة 93%، بيئة الضبط والرقابة الداخلية بنسبة 93%، العلاقة مع المساهمين بنسبة 93%، الشفافية والإفصاح بنسبة 93%، لجان المجلس بنسبة 92%، في حين جاءت بالمرتبة الأخيرة الألتزام بقواعد الحاكمية بنسبة 80%.

أما فيما يتعلق بأثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على الأداء السوقي لأسهم البنوك فقد أظهرت الدراسة أنه يوجد أثر لتطبيق هذه القواعد على سعر السهم السوقي إضافة يؤثر على مؤشرات الأداء السوقي الأخرى (سعر السهم السوقي MP، العائد للسهم الواحد EPS، سعر السهم إلى ربحيته P/E، عائد السهم السوقي MR) في ضوء النتائج اوصت الدراسة بالعمل على مجموعة من التوصيات اهمها: أن تعمل البنوك على الأستمرار في مستوى الألتزام الحالي لقواعد الحاكمية وتعزيز تطبيق هذه القواعد لتصل إلى المستوى الكامل للتطبيق، واوصى الباحث أن تعمل البنوك الغير ملتزمة التزاماً تاماً بقواعد الحاكمية على أستيفاء جوانب النقص بتطبيق القواعد الأخرى غير المطبقة لديها، كما أوصى الباحث بضرورة اهتمام المستثمرين بجميع المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية، بما يساهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية وضروره توعيتهم وتوجيه اهتمامهم للبنود الخاصة بتطبيق قواعد الحاكمية لتقييم سياسة الشركات اتجاه هذه القواعد والمخاطر المصاحبة لها وليس التركيز فقط على مؤشرات المالية لما لها من أثر على قرار الأستثمار بأسهم البنوك الأردنية.

- دراسة العودات (2015)، بعنوان: " أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية وفقاً لنموذج (Q s'Tobin) ".

هدفت هذه الدراسة الى بيان أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الاردنية وفقاً لنموذج (Tobin's Q). كما تكون مجتمع الدراسة وعينتها من البنوك التجارية الاردنية والبالغ عددها (13 بنك) عن الفترة الواقعة ما بين (2009-2014)، حيث تم الإعتماد على التقارير المالية السنوية للبنوك غرض الدراسة. ولتحقيق اهداف الدراسة تم استخدام المنهج النوعي (تحليل المضمون)، من خلال تطبيق مؤشر معد خصيصاً للبنوك التجارية الاردنية تضمن (28) فقرة، واستخدم الباحث العديد من الاساليب الإحصائية الوصفية مثل (المتوسطات

الحسابية، الإنحرافات المعيارية)، بالإضافة إلى استخدام كل من تحليل الانحدار المتعدد والبسيط لإختبار فرضيات الدراسة، وبعد إجراء عملية التحليل لبيانات الدراسة وإختبار فرضياتها، كشفت الدراسة عن عدد من النتائج اهمها عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الاردنية وفقاً لنموذج (Tobin's Q).

- دراسة عطية (2015)، بعنوان: "أثر الحوكمة ومحاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان".

هدفت هذه الدراسة الى معرفة اثر حوكمة الشركات ومحاسبة المسؤولية الاجتماعية على الاداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وتستند منهجية هذا البحث على البيانات التي تم جمعها من خلال التقارير السنوية وافصاحات الشركات المدرجة في بورصة عمان للسنوات من 2010 الى 2013، وتمثلت المتغيرات المستقلة بحوكمة الشركات وتضم محاور (مجلس الادارة، اجتماعات الهيئة العامة، حقوق المساهمين، الافصاح والشفافية)، ومحاسبة المسؤولية الاجتماعية وتضم (المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين، المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع، المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة)، في حين ان المتغير التابع يمثل الاداء المالي للشركة حيث استخدمت عدة مقاييس محاسبية تشمل (العائد على الاصول ROA، والعائد على حقوق الملكية ROE، وربح السهم الواحد EPS)، ومقاييس سوقية تمثلت بالقيمة السوقية المضافة MVA، وتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة والمتداول اسهمها في بورصة عمان خلال فترة الدراسة حيث بلغ عددها 240 شركة في نهاية عام 2013، وبعد تطبيق شروط اختيار العينة اصبحت عينة الدراسة النهائية تتالف من 76 شركة، وامتدت فترة الدراسة بين الاعوام 2010 ولغاية 2013، وتم استخدام تحليل الانحدار واختبار T لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة.

بينت نتائج الدراسة وجود اثر ذو دلالة احصائية لبعض متغيرات حوكمة الشركات ومحاسبة المسؤولية الاجتماعية على اداء الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بالمقاييس المحاسبية والسوقية، في حين كانت اثر متغيرات اخرى عكسية، وقد اوصت الدراسة بتشجيع الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان على تطبيق بعض مبادئ حوكمة الشركات والاهتمام بمسئوليتها الاجتماعية تجاه العاملين والتي اثبتت اثرا ايجابيا على اداءها المالي، وضرورة تعديل التشريعات المعنية بالشركات وذلك بما يسمح بتطبيق اوسع لقواعد حوكمة الشركات ولزيادة اطر المسؤولية الاجتماعية لتشمل جوانب غير مغطاه في تلك التشريعات.

(2-4-2) الدراسات الاجنبية

• دراسة (Inoue and Lee, 2011)، بعنوان: "Effects of Different

Dimensions of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance in Tourism-Related Industries"

هدفت الدراسة الى بيان آثار الأبعاد المختلفة للمسؤولية الاجتماعية للشركات على الأداء المالي لشركات قطاع السياحة وهي(شركات الطيران، الكازينوهات، الفنادق، المطاعم) في الولايات المتحدة الأمريكية، وتكون مجتمع الدراسة من الشركات العاملة في القطاع السياحي في الولايات المتحدة الأمريكية وشملت العينة 74 شركة طيران و 59 كازينو و 51 فندق و 183 مطعم، وامتدت فترة الدراسة من عام 1991 الى عام 2007، بحيث قام الباحثان بتصنيف المسؤولية الاجتماعية بها الى خمسة أنشطة على أساس أنشطة طوعية وهي (المسؤولية الاجتماعية وعلاقتها بالموظفين، وجودة المنتج، والمسؤولية الاجتماعية وعلاقتها بين أفراد المجتمع، والمسؤولية البيئية، وقضايا التنوع)، ودراسة الكيفية التي سيؤثر بها كل نشاط على الأداء المالي لمجتمع الدراسة وهو القطاع السياحي بحيث كانت عينة الدراسة كل من (شركات السياحة، والنوادي السياحية، والفنادق،

والمطاعم) واستخدمت هذه الدراسة أسلوب تحليل المحتوى (المضمون)، من خلال تحليل التقارير السنوية لعينة الدراسة واعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي وعلى التحليل المالي بحيث استخدم الباحثان مجموعة من التحاليل المالية والإحصائية منها الانحدار الخطي والانحدار المتعدد.

وتوصلت الدراسة الى عدة نتائج من أهمها أنه هنالك أثر متباين لأبعاد المسؤولية الاجتماعية للشركات المدروسة على الأداء المالي بشكل ايجابي من جانب الربحية والإستمرارية، وأنه يوجد تأثير متفاوت على حد سواء في المدى القصير على الربحية المستقبلية للشركات، وتوصلت لبيان أنشطة المسؤولية الاجتماعية التي من شأنها تحسين الأداء المالي لشركاتهم.

• دراسة (Timmons, 2011)، بعنوان: **“The Relationship between**

Corporate Social Responsibility and Market Performance.”

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركة وأداء السوق، وشملت الدراسة على عينة من (14) شركة من أصل (100) شركة تعد من أكبر الشركات في العالم والمدرجة في مجلة Fortune لعام 2007، ولغرض الدراسة تم تحديد نوعين من الشركات الى شركات ملتزمة بالمسؤولية الاجتماعية والأخرى غير ملتزمة للشركات محل الدراسة خلال السنوات 2005-2008، واستخدم الباحث المنهج التحليلي، وقد إستخدم الباحث في دراسته إختبار الانحدار المتعدد، واختبار بيرسون للارتباط وإختبار ANOVA، وتوصلت الدراسة إلى انه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية للمسؤولية الاجتماعية و القيمة السوقية للشركة وان الشركات تركز على الربحية.

- دراسة (Rouf, 2011)، بعنوان: “The Corporate Social responsibility

“Disclosure: A Study of Listed Companies in Bangladesh”

هدفت هذه الدراسة الى بيان المسؤولية الاجتماعية والبيئية كدراسة استكشافية في الشركات المدرجة في بنغلادش، وذلك من خلال الرجوع الى التقارير المالية ودراسة العلاقة بين أنشطة الشركات والعوامل الخاصة بها والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فيها، وقد اشتملت عينة الدراسة على الشركات المدرجة في سوق دكا للأوراق المالية في بنغلادش، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل المحتوى (المضمون) من خلال وضع مؤشر خاص للكشف عن المسؤولية الاجتماعية والأنشطة الخاصة بها وتصميم قائمة فقرات تتضمن (39) فقرة وقد تم استخدام المنهج النوعي للوصول الى نتائج هذه الدراسة.

وقد خلصت الدراسة الى العديد من النتائج كان أهمها وجود أثر لإستقلالية الإدارة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، وعدم وجود أي أثر لحجم الشركة ولجان التدقيق ونسبة العائد على حقوق المالكين على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية.

- دراسة (Andayani and Atmini, 2012)، بعنوان:

“Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance, and Firm Performance”.

هدفت الدراسة إلى بيان العلاقة بين كل من المسؤولية الاجتماعية المؤسسية وحوكمة الشركات الجيدة وإداء الشركة بالإضافة الى الملكية الفكرية المملوكة للشركات في اندونيسيا، حيث ركزت الدراسة على فحص العلاقات الخمس التالية: العلاقة بين الملكية للمؤسسين والمسؤولية الاجتماعية، العلاقة بين القيمة السوقية والمسؤولية الاجتماعية، العلاقة بين الحوكمة والمسؤولية

الاجتماعية، العلاقة بين الحوكمة والملكية للمؤسسين من جهة مع المسؤولية الاجتماعية من جهة اخرى، واخيرا العلاقة بين الملكية الفكرية واداء الشركة.

استندت منهجية الدراسة على جمع المعلومات التاريخية عن الشركات موضوع الدراسة، وقد تم فحص الفرضيات الخمس ضمن ثلاثة نماذج وكما يلي:

- النموذج الاول لفحص الفرضيات الاولى والثانية والثالثة، وقد اعتمد المسؤولية الاجتماعية للشركات كمتغير تابع وتم قياسه من خلال تصنيف وزارة البيئة الاندونيسية لتك الشركات، في حين كانت المتغيرات المستقلة مكونة من: نسبة الملكية للمساهمين المؤسسين، لوغارتم القيمة السوقية، نسبة الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة، كون حسابات الشركة مدققة من أحد شركات التدقيق الاربعة الكبرى، والمتغيرات الضابطة هي (نسبة نمو المبيعات، مجموع الديون/مجموع الاصول).
- النموذج الثاني لفحص الفرضية الرابعة اعتمد المتغير التابع "Tobin Q" وهو نتاج المعادلة (القيمة السوقية المضافة MVA + الديون) / اجمالي الاصول، في حين ان المتغيرات المستقلة مكونة من: المسؤولية الاجتماعية، نسبة الملكية للمساهمين المؤسسين، نسبة الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة، وجود لجنة التدقيق، وكون حسابات الشركة مدققة من (Big4).

- النموذج الثالث لفحص الفرضية الخامسة اعتمد نسبة ROE، والمتغيرات المستقلة هي: براءات الاختراع والعلامات التجارية وحقوق الملكية، وحجم الشركة.

تكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة في بورصة جاكرتا بأندونيسيا خلال فترة الدراسة الواقعة في الاعوام 2004 و2005 و2006، وقد بلغ عددها 339 شركة، اما عينة

الدراسة فقد تفاوتت حسب الفرضيات المستخدمة بين 18 و22 شركة انطبقت عليها شروط كل نموذج من النماذج الثلاثة.

استخدمت الدراسة اسلوب تحليل الانحدار وخلصت النتائج الى وجود علاقة ايجابية وقوية بين نسبة الاعضاء المستقلين في مجلس الادارة وبين المسؤولية الاجتماعية، في حين تبين انه لا يوجد اي اثر بين المسؤولية الاجتماعية وبين عناصر الحوكمة المتمثلة في (ملكية المؤسسين ووجود لجنة التدقيق، والتدقيق من قبل Big4) وكذلك القيمة السوقية، وكذلك تبين ان ملكية المؤسسين وقيمة المسؤولية الاجتماعية لها تأثير إيجابي على اداء الشركة والمتمثل بنسبة ROE، كما وجد ان وجود الملكية الفكرية تُحسن من اداء الشركة، اما بالنسبة لجودة عمل التدقيق المتمثل بشركات Big4 فهي مرتبطة بشكل عكسي مع اداء الشركة.

• دراسة (Dehghani and Abdoli, Lashkary, 2012) بعنوان: "Corporate

Governance and its Effect on the Corporate Performance".

هدفت الدراسة إلى بيان فيما إذا كانت هناك علاقة بين عناصر حوكمة الشركات وبين ادائها، استخدمت الدراسة منهجية المسح الوصفي من خلال جمع البيانات عن الشركات موضوع الدراسة لتحليلها، تم اعتماد عناصر الحوكمة كمتغيرات مستقلة وهي: إستقلالية مجلس الادارة، نسبة الاعضاء التنفيذيين من اعضاء مجلس الادارة، عدد الاسهم المملوكة من قبل المستثمرين غير الافراد، ووجود مدقق داخلي مستقل للشركة، أما المتغيرات التابعة والتي تمثل اداء الشركة فقد اعتمد على نسبة الـ (ROA) و (Qtobin's)، كما تم اعتماد متغيرات ضابطة وهي حجم الشركة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لحجم الاصول، ونوعية الملكية من حيث كونه حكومي او خاص، ودرجة افلاس الشركات.

تكون مجتمع الدراسة من 408 شركة وهي الشركات المدرجة في بورصة طهران خلال العام 2010/2009، وقد تم استثناء بعض الشركات بناءً على نوعيتها وفترة تداولها، ثم اختيار عدد من الشركات بشكل عشوائي لتصبح عينة الدراسة مكونة من 101 شركة.

كان نموذج البحث المستخدم معادلة الانحدار متعدد المتغيرات، وتم استخدام معامل بيرسون واختبارات دوربين واتسون وكولموغوروف سميرنوف للتحقق من الفرضيات وللوصول الى نتائج الدراسة والتي تمثلت بانه لا يوجد اثر بين استقلالية المجلس من جهة وبين ROA و Qtobin's، ولا توجد علاقة بين وجود المدقق الداخلي المستقل وبين ROA، وتوجد علاقة عكسية وذات دلالة احصائية بين نسبة الاعضاء التنفيذيين وعدد الاسهم المملوكة من قبل المستثمرين غير الافراد وبين كل من ROA و Qtobin's، واخيراً توجد علاقة ايجابية وذات دلالة احصائية بين وجود المدقق الداخلي المستقل وبين Qtobin's.

• دراسة (Amba, 2014)، بعنوان: "Corporate Governance and Firm's

Financial Performance"

هدفت الدراسة الى بيان أثر متغيرات عدة لحوكمة الشركات على الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة البحرين، وركزت الدراسة على البحرين بصفتها احدى الاسواق الناشئة التي يبحث المستثمرون للعمل فيها لتنوع محافظهم وتعظيم الفوائد، ويهتم هؤلاء بموضوع حوكمة الشركات كونها احد وسائل تقليل المخاطر في هذه الاسواق. تم الاعتماد في هذه الدراسة على منهجية تحليل بيانات الشركات والتي تم الحصول عليها من دليل المستثمر والمنشور من قبل بورصة البحرين، حيث تم اعتماد المتغيرات المستقلة السبع التالية في حوكمة الشركات وهي: جمع المدير التنفيذي لمنصبه مع العضوية في مجلس الادارة، جمع المدير التنفيذي لمنصبه مع رئاسة مجلس الادارة، رئاسة لجنة تدقيق من قبل اعضاء مجلس الادارة، ونسبة اعضاء مجلس الادارة

التنفيذيين الى اعضاء مجلس الادارة الاجمالي، ونسبة كبار المساهمين المؤسسين الى المساهمين، والرافعة المالية وتقاس من خلال نسبة الاصول الممولة من الاقتراض طويل الاجل الى اجمالي الاصول، واخيرا قياس تركيزات الملكية في اسهم الشركة، اما اداء الشركة ويعتبر المتغير التابع في هذه الدراسة فقد تم قياسه من خلال نسبة العائد على الاصول ROA.

تكون مجتمع الدراسة من الشركات المدرجة في بورصة البحرين والبالغ عددها 49 شركة، واقتصرت العينة على 39 شركة منها بعد استبعاد 10 شركات نظراً لعدم توافر او كفاية البيانات عنها للقيام بدراستها، وقد امتدت فترة الدراسة لثلاثة سنوات هي 2010 و2011 و2012.

تم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد لقياس الاثر بين الاداء المالي الممثل ب ROA ومتغيرات الحوكمة، وبينت النتائج ان متغيرات حوكمة الشركات المتعلقة بجمع المدير التنفيذي لعضوية رئاسة مجلس ادارة الشركة لها تاثير سلبي على الاداء المالي للشركة المقاس ب ROA ومراد ذلك ان الازدواجية تخلق تكاليف اضافية وترتكز السلطة في جهة واحدة وتمنع تقييم اداء الادارة بفعالية، في حين ان ارتفاع نسبة كبار المساهمين المؤسسين الى المساهمين وكون لجنة التدقيق من قبل مجلس الادارة قد اثرت ايجابيا على اداء الشركة بالرغم من ان ذلك التأثير ليس ذو دلالة احصائية، اما ارتفاع نسبة الاعضاء التنفيذيين الى مجمل اعضاء الادارة وارتفاع نسبة الرافعة المالية وتركز الملكية بشكل كبير جميعها لها تاثير سلبي على الاداء المالي للشركة.

• دراسة (Tore, 2015)، بعنوان: "Recognition of Corporate Governance"

Legislation and their Impact on the Influx Principles in Turkish of Foreign Equity Capital Into Turkey"

هدفت الدراسة إلى تقييم ما إذا كان تنفيذ اصلاحات القانون التجاري التركي فيما يتعلق بحوكمة الشركات له تأثير في محاولات تركيا لجذب المزيد من مستثمري الاسهم الاجانب في سوق

رأس المال التركية. حيث كان غياب المعلومات عن نسبة السيطرة للعائلات وقلة توفر المعلومات وإنخفاض الشفافية في السوق التركي هو مصدر القلق الاساسي للمستثمرين الاجانب، كواحد من الجوانب الاساسية لاي قرار فيما يتعلق بالاستثمار. وأوصت الدراسة السوق التركي بالتركيز على الشفافية والمساءلة للحد من مخاطر الاستثمار وليس التركيز على الربحية فقط، او الاهتمام بتطبيق الحوكمة التي يمكنها أن تقلل من المخاطر الناجمة عن انعدام الثقة في البيئة الاستثمارية. وقد أظهرت النتائج وجود تأثير لتشريع حوكمة الشركات في جذب الاستثمارات الاجنبية في السوق التركية وتعزيز ثقتهم ومنظورهم للسوق التركية.

• دراسة (Yiwei Li, Mengfeng Gong, Xiu-Ye Zhang, Lenny, 2017)

“The Impact of Environmental, Social and :بعنوان (Koh

Governance Disclosure on Firm Value: The Role of CEO Power”

هدفت هذه الدراسة الى بيان أثر الإفصاحات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات على قيمة الشركة وذلك عن طريق دراسة مجموعة كبيرة من القطاعات التي تتالف من 350 شركة المدرجة في فاينانشال تايمز للاوراق المالية في المملكة المتحدة، تُحقق هذه الدراسة فيما إذا كان الإفصاح البيئي والاجتماعي وحوكمة الشركات يؤثر على قيمة الشركة. وتوصلت الدراسة الى ان هناك ارتباطا إيجابيا بين درجة الإفصاح البيئي والاجتماعي وعن الحوكمة على قيمة الشركة، واقترحت أن التحسين من الشفافية والمساءلة وتعزيز ثقة أصحاب المصالح لعبت دورا فعالاً في تعزيز قيمة الشركة. كما توصلت الدراسة الى أن دعم المدير التنفيذي لتلك الإفصاحات يؤثر على قيمة الشركة، حيث ان أصحاب المصالح يعتقدون ان تلك الإفصاحات مرتبطة بقوة السلطة الممنوحة للادارة التنفيذية مع الالتزام بالإفصاح عن التقارير البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

تم التوصل الى هذه النتائج عن طريق تحليل الانحدار باستخدام متغير لتقليل نسبة الخطأ، واستخدام نموذج هيكرمان للتنبؤ.

(2-5) ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

قد تميزت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بالآتي:

1- قامت هذه الدراسة ببحث أثر الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية معاً على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

2- قامت هذه الدراسة ببحث أثر الحوكمة بابعادها الثلاث (تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي، تشكيل لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية وتحتوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية، توفر عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير) على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

3- قامت هذه الدراسة ببحث أثر المسؤولية الاجتماعية بابعادها الثلاث (الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة) على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للاوراق المالية.

4- قامت هذه الدراسة باختبار المتغيرات الضابطة (حصة السهم من ارباح الشركة وحصة السهم من الارباح الموزعة) والتي قد تؤثر على القيمة السوقية للشركة لاستبعادها للتوصل الى اثر الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة فقط، حيث ان اغلب الدراسات السابقة لم تأخذ هذه المتغيرات بعين الاعتبار.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

- (1-3) المقدمة
- (2-3) منهجية الدراسة
- (3-3) مصادر المعلومات اللازمة
- (4-3) مجتمع الدراسة
- (5-3) عينة الدراسة
- (6-3) أداة الدراسة
- (7-3) أنموذج الدراسة
- (8-3) الأساليب الإحصائية

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

(1-3) المقدمة

يتناول هذا الفصل الطريقة والإجراءات التي اتبعتها الباحثة في هذه الدراسة بالإضافة إلى منهجية الدراسة، ومصادر المعلومات اللازمة للدراسة، ومجتمع الدراسة، وعينة الدراسة، وأداة الدراسة، وأنموذج الدراسة، والأساليب الإحصائية التي تم استخدامها لتحليل البيانات التي تم الحصول عليها للوصول إلى النتائج النهائية.

(2-3) منهجية الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف الدراسة الميدانية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية قام الباحث بجمع البيانات الواردة في التقارير المالية والمتعلقة بأهم عناصر الحوكمة من وجهة نظر الباحث بالإضافة إلى أهم عناصر المسؤولية الاجتماعية وقياس درجة الإفصاح عنهما مجتمعين وكلٍ على حدة وأثر هذا الإفصاح على القيمة السوقية للشركة، آخذاً بعين الاعتبار العوامل الأخرى التي قد تؤثر على القيمة السوقية للشركة واعتبار هذه العوامل وهما (ربحية السهم، وتوزيعات الأرباح) المتغير الضابط، ومن ثم استخدام برنامج الرزم الإحصائية (SPSS) لتحليل بيانات الدراسة في الجانب العملي التحليلي للتوصل إلى نتائج الدراسة.

(3-3) مصادر المعلومات اللازمة للدراسة:

استعان الباحث في دراسته على مصادر المعلومات التالية:

1- مصادر أولية: تتمثل في البيانات المالية المنشورة الصادرة عن الشركات الصناعية

المساهمة العامة المشمولة في عينة الدراسة

2- **البيانات الثانوية:** تتمثل في الكتب والدراسات والأبحاث المنشورة والمجلات العلمية والدوريات والمواقع الالكترونية الخاصة بالشركات المساهمة العامة الأردنية والموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية أو غيرها من المواقع الأخرى التي تعرضت لنفس الموضوع.

(3-4) مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي والبالغ عددها (66) شركة صناعية استخرجت عام 2017.

(3-5) عينة الدراسة:

سيتم تحديد عينة الدراسة بناء على جدول (Krejcie & Morgan,1970)، ليكون حجم عينة الدراسة (56) شركة وبناءً عليه وبطريقة عشوائية تم اختيار الشركات المبينة في الجدول (1) التالي:

جدول رقم (1)

تحديد عينة الدراسة

الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي	مناجم الفوسفات الأردنية	الاقبال للطباعة والتغليف	الأردنية لإنتاج الأدوية	الشرق الأوسط للصناعات الدوائية والكيمائية والمستلزمات الطبية	المركز العربي للصناعات الدوائية	دار الدواء للتنمية والاستثمار
المتحدة لصناعة الحديد والصلب	مصانع الاسمنت الأردنية	مجموعة العصر للاستثمار	الحياة للصناعات الدوائية	الصناعات البتر وكيمائية الوسيطة	الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	الزري لصناعة الألبسة الجاهزة
اسمنت الشمالية	البوتاس العربية	مصانع الأجواخ الأردنية	فيلاذلفيا لصناعة الأدوية	الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية	المتصدرة للأعمال والمشاريع	اتحاد النساجون العرب

الإقبال للاستثمار	الصناعات الكيماوية الاردنية	الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك_الأردن	الوطنية لصناعات الالمنيوم	عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	حديد الأردن	اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي
مصانع الاتحاد لإنتاج التبغ والسجائر	الوطنية لصناعة الكلورين	العربية للصناعات الكهربائية	الدولية لصناعات السيليكا	العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	سنيورة للصناعات الغذائية	الالبان الأردنية
العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية	الموارد الصناعية الأردنية	مصانع الكابلات المتحدة	شركة الترافرتين	الوطنية لصناعة الصلب	العامة للتعددين	الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	المتكاملة للمشاريع المتعددة	الاردنية لصناعة الأنابيب	الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	دار الغذاء	أساس للصناعات الخرسانية	العربية لصناعة المواسير المعدنية
الوطنية للدواجن	القدس للصناعات الخرسانية	الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	القريبة للصناعات الغذائية والزيوت النباتية	مصانع الزيوت النباتية الأردنية	المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	الاستثمارات العامة

(3-6) أداة الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها تمثلت أداة الدراسة في البيانات المالية المنشورة في سوق عمان للأوراق المالية، تحديداً التقارير المالية بحيث تم تحليل محتوى هذه التقارير للوقوف على مدى التزام الشركات بالافصاح عن عناصر الحوكمة بالإضافة الى الافصاح عن بنود المسؤولية الاجتماعية والتي تتمثل فيما يلي:

1. الحوكمة: تتمثل بنود الحوكمة التي تم اختبارها في:

أ. تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي

ب. لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية وتحوي في عضويتها من ذوي الخبرة

المالية والمحاسبية

ج. عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير المالية

2. المسؤولية الاجتماعية: تتمثل بنود المسؤولية الاجتماعية التي تم اختبارها في:

أ. الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع

ب. الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين

ج. الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة.

وسوف يتم اعطاء (0) للبنود التي لم يتم ذكرها بالتقارير السنوية و(1) للبنود التي تم ذكرها

بالتقارير السنوية.

3. القيمة السوقية: تتمثل نسب القيمة السوقية التي تم قياسها من خلال:

القيمة السوقية = (سعر السهم العادي في 12/31 x عدد الاسهم العادية المكتتب بها)

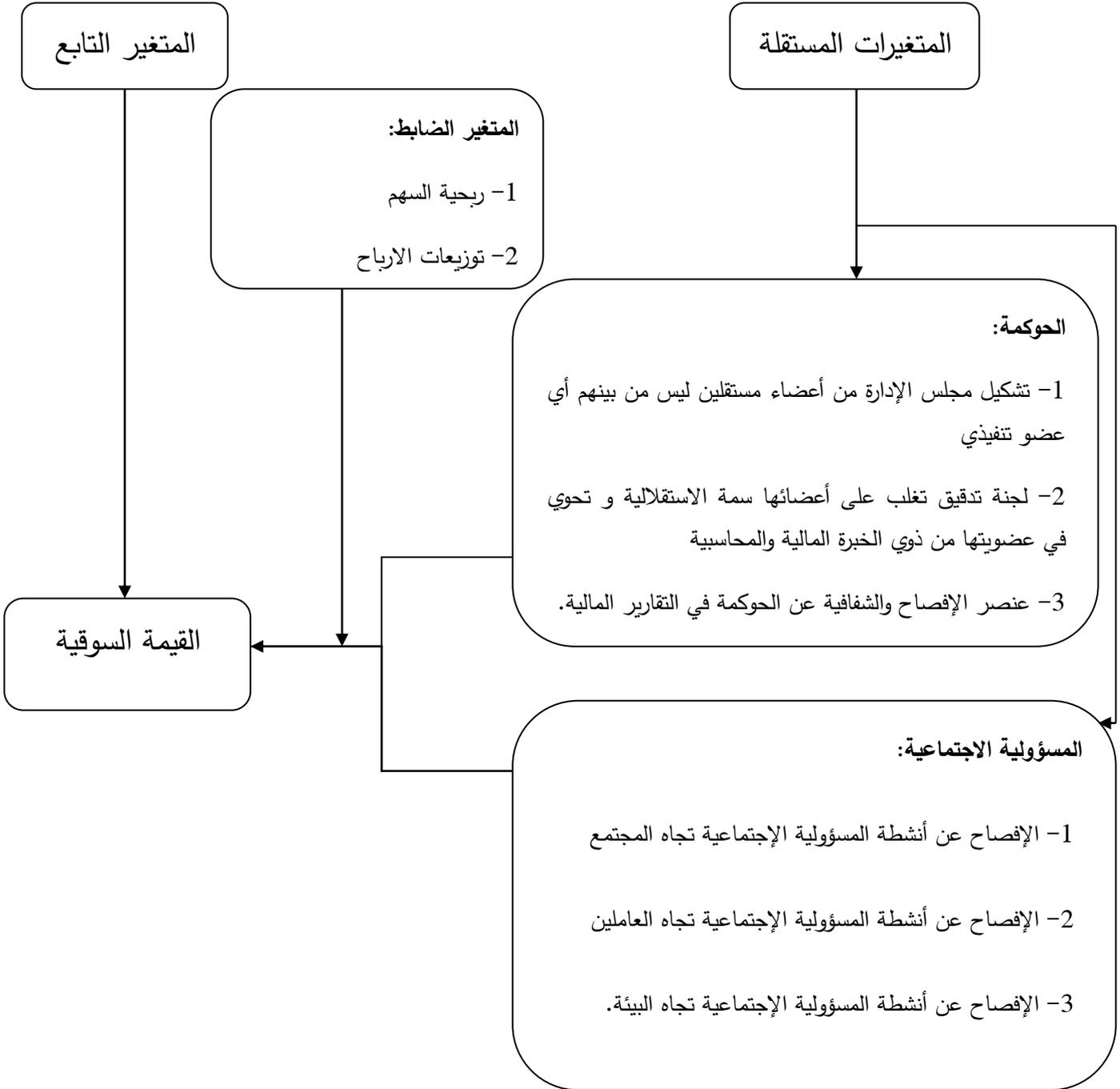
4. المتغيرات الضابطة

أ. ربحية السهم.

ب. توزيعات الأرباح.

(7-3) أنموذج الدراسة:

شكل (1)
أنموذج الدراسة
من اعداد الباحث



(8-3) الأساليب الإحصائية

أستخدم الباحث أساليب ومؤشرات الإحصاء الوصفي (المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية وقيمة F لقياس اثر ابعاد الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، بينما تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد (multiple regression) لقياس الفروق بين تأثير الحوكمة بابعادها الثلاث والمسؤولية الاجتماعية بابعادها الثلاث على قيمة الشركة، وتم استخدام اختبار التحقق للبواقي في نموذج تحليل الانحدار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبارات التداخل الخطي من خلال اختبار (Multicollinearity).

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

- (1-4) تمهيد
- (2-4) صلاحية البيانات في نموذج الدراسة
- (1-2-4) اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي في نموذج تحليل الانحدار
- (2-2-4) اختبار التداخل الخطي
- (3-4) الإحصاءات الوصفية للدراسة ومتغيراتها
- (4-4) مصفوفة الارتباط بيرسون الخطي لنموذج الدراسة
- (5-4) اختبار فرضيات الدراسة

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات

(1-4) تمهيد

تم تحليل البيانات المتعلقة بنموذج الدراسة من أجل الحصول على نتائج وتعميم تلك النتائج على شركات عينة الدراسة، ولكن قبل تحليل البيانات المجمعة واختبار فرضيات الدراسة استناداً على الاساليب الاحصائية التي تم اعتمادها من قبل الباحث، تم اجراء مجموعة من الاختبارات للتأكد من صلاحية البيانات للتحليل الاحصائي مثل استبعاد القيم المتطرفة من نموذج الدراسة، واختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج تحليل الانحدار، ولتأكد من عدم وجود مشكلة التداخل الخطي بين المتغيرات المستقلة، بعد ذلك قام الباحث باستخدام التحليل الوصفي لبيانات الدراسة لوصف عينة الدراسة، ومن ثم الاعتماد على مصفوفة الارتباط الخطي لتقييم الارتباط بين متغيرات نموذج الدراسة، واخيراً تم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد (multiple regression) للإجابة على اسئلة الدراسة وتحقق من الفرضيات التي تم صياغتها، وذلك بالاعتماد على برنامج تحليل الاحصائي (SPSS).

(2-4) صلاحية البيانات في انموذج الدراسة

قبل البدء بعملية التحليل، ولضمان تجانس متغيرات الدراسة المستقلة والتي تحمل جميعها صفة المتغيرات المنفصلة مع المتغير التابع الذي يحمل صفة المتغير المتصل، قام الباحث بقياس المتغيرين المستقلين على النحو الآتي:

1. مستوى الإفصاح عن أبعاد الحوكمة: حيث أن المتغير المستقل (مستوى الإفصاح عن أبعاد

الحوكمة) يشمل على ثلاثة متغيرات منفصلة وهي:

- تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي.
- تشكيل لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية وتحتوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية.
- توفير عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير.

قام الباحث بقياس هذا المتغير كوحدة واحدة من خلال احتساب الوسط الحسابي لأبعاد الحوكمة الثلاث، وذلك للحصول على متغير متصل يصف نسبة تطبيق الشركة لأبعاد الحوكمة في قوائمها المالية، حيث تم قياس هذا المتغير (مستوى الإفصاح عن أبعاد الحوكمة) كما في المعادلة الآتية:

$$DCG = Mean (\sum_{i=1}^3 DCG_i)$$

Where:

DCG = (مستوى الإفصاح عن أبعاد الحوكمة)

i : 1-3

DCG_1 : تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي

DCG_2 : تشكيل لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية وتحتوي في عضويتها من ذوي

الخبرة المالية والمحاسبية.

DCG_3 : توفير عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير

2. مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية: حيث أن المتغير المستقل (مستوى

الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية) يشمل على ثلاثة متغيرات منفصلة وهي:

- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع.
- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين.
- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة.

قام الباحث بقياس هذا المتغير كوحدة واحدة من خلال احتساب الوسط الحسابي لأبعاد المسؤولية الاجتماعية الثلاث، وذلك للحصول على متغير متصل يصف نسبة تطبيق الشركة لأبعاد المسؤولية الاجتماعية في قوائمها المالية، حيث تم قياس هذا المتغير (مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية) كما في المعادلة الآتية:

$$DSR = Mean (\sum_{i=1}^3 DSR_i)$$

Where:

DSR = (مستوى الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية)

i: 1- 3

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع: DSR_1

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين: DSR_2

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة: DSR_3

ومن المهم التأكد من تحقيق بيانات الدراسة المتصلة للشروط التي تؤكد على ملائمتها لاختبارات تحليل الفرضيات، وذلك باتباع البواقي في نموذج تحليل الانحدار للتوزيع الطبيعي، ووفقاً لـ (Babbie et al., 2018) من الضروري ان تتبع البواقي في نموذج تحليل الانحدار صفة التوزيع الطبيعي وفي حال عدم اتباعها لشروط التوزيع الطبيعي فإنه يجب إجراء اختبارات تحليل إحصائي لا معلمية، ومن اجل تحقق اتباع البواقي في نموذج تحليل الانحدار للتوزيع الطبيعي قام الباحث بحذف القيم الشاذة (outliers) العليا والدنيا للمتغيرات وذلك من خلال الاستعانة بتحليل

اختبار (Explore)، وفيما يلي عرضاً للقيم الشاذة التي تم ازلتها من متغير الدراسة التابع والمتمثل بالقيمة السوقية للشركات الصناعية على النحو التالي:

الجدول رقم (2)

القيم الشاذة التي تم حذفها من متغير الدراسة التابع

الترتيب	القيمة	اسم الشركة	السنة
1	435,000,000	الإقبال للاستثمار	2015
2	410,250,000	مناجم الفوسفات الاردنية	2015
3	489,000,000	مناجم الفوسفات الاردنية	2014
4	536,250,000	مناجم الفوسفات الاردنية	2013

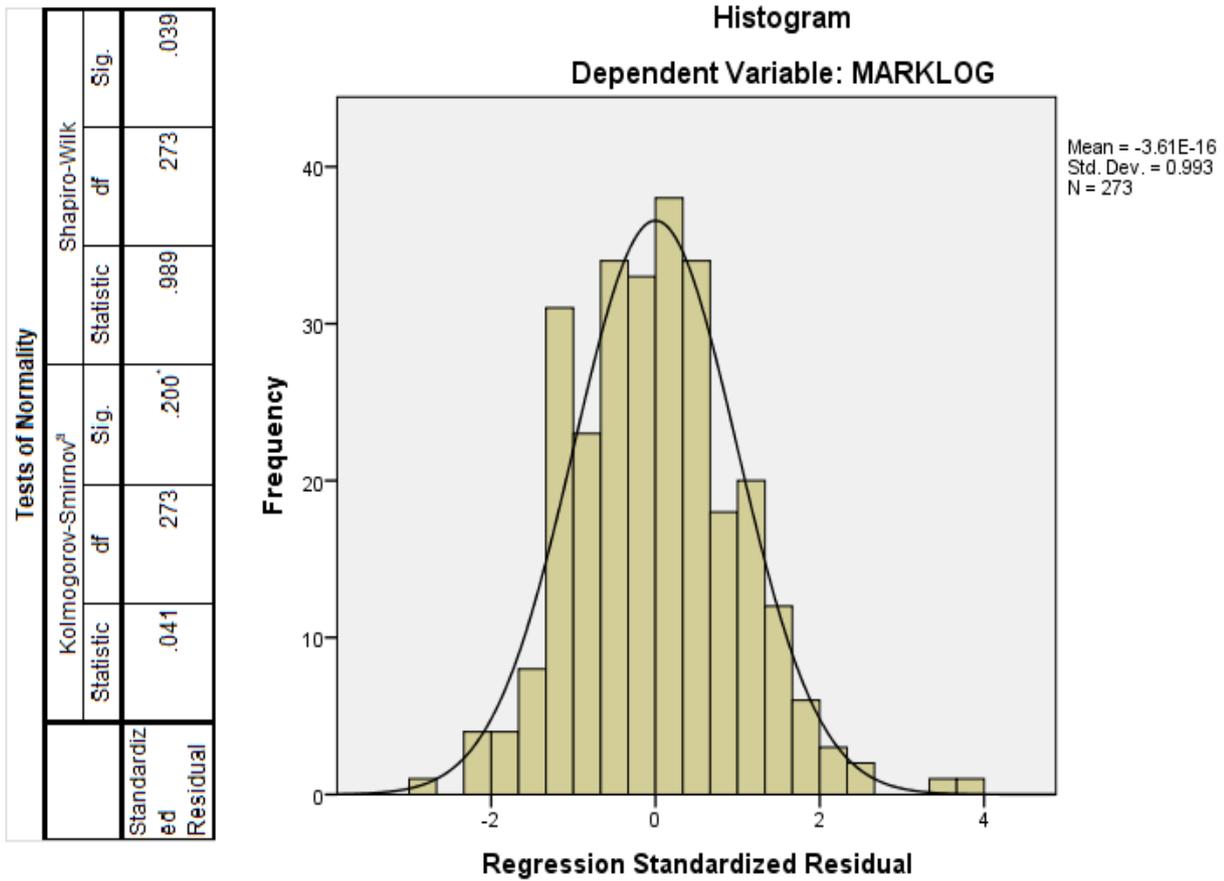
وفيما يلي نتائج اختبارات التحقق من بيانات الدراسة متمثلة باختبار البواقي في نموذج تحليل الانحدار من خلال اختبار (Kolmogorov-Smirnov) واختبارات التداخل الخطي من خلال اختبار (Multicollinearity) على النحو التالي:

(1-2-4) اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي في نموذج تحليل الانحدار

يعرض شكل رقم (2) نتائج التحقق من التوزيع الطبيعي للبواقي في نموذج تحليل الانحدار حيث تم الاعتماد على اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، حيث ان قاعدة القرار بأن البواقي في نموذج الانحدار تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت احتمالية اختبار (K-S) أكبر من (0.05) (Hayduk et al., 2007)، وبناء على الشكل رقم (2) اظهرت نتائج تحليل الاختبار أن قيمة الاحتمال قد بلغت (0.200) والتي تشير الى أن البواقي في نموذج الانحدار تتبع التوزيع

الطبيعي، وعليه يمكن استخدام الانحدار المتعدد لبيان اثر الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

الشكل رقم (2)



نتائج التحقق من التوزيع الطبيعي للبواقي في نموذج تحليل الانحدار

(2-2-4) اختبار التداخل الخطي:

تم الاستعانة باختبار (Multicollinearity) لاختبار صلاحيات بيانات الدراسة للتحليل الإحصائي، حيث يقوم اختبار (Multicollinearity) بفحص الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار، ويشير الارتباط العالي بين المتغيرات المستقلة إلى مشاكل عدة مثل

عدم ملائمة النموذج وعدم قدرة النموذج على إعطاء نتائج يمكن تفسيرها (Gujarait & Porter, 2010)، وقد تم الاعتماد على معامل تضخم التباين (Variance Inflationary Factor) (VIF) وذلك للكشف عن الارتباط الذاتي بين كافة المتغيرات المستقلة وتضخمها، ووفقاً لـ (Schreiber-Gregory and Jackson, 2017) فإن القاعدة العامة لمعامل VIF تشير إلى أن التضخم يكمن في هذا المؤشر عندما تكون قيمة (VIF) أكبر من 5، وبالتالي فإن معاملات الانحدار يتم تحديدها بشكل سيء بسبب زيادة التضخم بين المتغيرات المستقلة، كما وتم الاعتماد أيضاً على معامل التحمل (Tolerance)، وهو اختبار آخر يستخدم للكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي من خلال معرفة مقدار التحمل لكل متغير مستقل، ووفقاً لـ (Schreiber-Gregory and Jackson, 2017) فإن القاعدة العامة لمعامل Tolerance تشير إلى أن الارتباط الذاتي يكمن في هذا المؤشر عندما تكون قيمة (Tolerance) أقل من (10%) والتي تعني عدم قدرة تحمل المتغير على البقاء ضمن نموذج الدراسة، وبمراجعة الجدول رقم (6)، يتضح اجتياز جميع متغيرات الدراسة هذين المؤشرين، وهو ما يعني عدم وجود مشكلة تداخل خطي والارتباط الذاتي في نموذج الدراسة.

(3-4) الإحصاءات الوصفية للدراسة ومتغيراتها

الجدول رقم (3)

التحليل الوصفي للمتغير التابع والمتغيرات الضابطة

الانحراف المعياري	القيمة الدنيا	القيمة العليا	الوسط الحسابي	المتغير	رمز المتغير	صفة المتغير
230987898	935000	1749678000	60416068	القيمة السوقية	MV	تابع
0.314	-1.080	1.570	0.063	حصة السهم من ارباح الشركة	EPS	ضابط
0.219	0.000	1.500	0.084	حصة السهم من الارباح الموزعة	DPS	ضابط

يعرض الجدول رقم (3) نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة المتصلة المتمثلة بمتغير الدراسة التابع (القيمة السوقية) ومتغيرات الدراسة الضابطة (حصة السهم من ارباح الشركة، وحصة السهم من الارباح الموزعة)، ويلاحظ من الجدول أن الوسط الحسابي للمتغير التابع وهو القيمة السوقية للشركات قد بلغ (60416068)، وقد بلغت أعلى قيمة لها (1749678000)، وهي تعود لشركة البوتاس العربية في عام 2015، في حين بلغت أدنى قيمة (935000)، وهي تعود لشركة اللؤلؤة لصناعة الورق الصحي في عام 2017، الامر الذي يفسر الارتفاع النسبي في قيمة الانحراف المعياري البالغة (230987898)، كما يعرض الجدول أعلاه الوسط الحسابي لحصة السهم من ارباح الشركة في الشركات الصناعية عينة الدراسة حيث بلغ (0.063)، وتشير هذه القيمة إلى أن الشركات الأردنية تحقق أرباحاً من أعمالها تعود على مساهميتها لكن بشكل ضئيل، وقد يعزى الانخفاض في هذه القيمة إلى المنافسة التي تواجهها الشركات في هذا القطاع، كما أنه وبالاطلاع على أعلى قيمة لحصة السهم من ارباح الشركة التي بلغت (1.570)، وهي تعود لشركة البوتاس العربية في عام 2015، في حين بلغت أدنى قيمة (-1.080)، وتشير هذه القيمة إلى وجود شركات حققت خسائر خلال سنوات الدراسة، حيث تعود هذه القيمة لشركة مناجم الفوسفات الاردنية في عام 2016، وفيما يتعلق بحصة السهم من الارباح الموزعة فيلاحظ أن الوسط الحسابي لعينة الدراسة قد بلغ (0.084) وهو ما يشير إلى أن شركات عينة الدراسة تقوم بتوزيع أرباح على حملة الأسهم لديها، إلا أن أدنى قيمة لحصة السهم من الارباح الموزعة البالغة (0.000) تشير إلى وجود شركات لم توزع أرباح على مالكيها سواء كان ذلك بسبب تحقيقها لصادفي خسائر أو لإعادة استثمار أرباحها لغايات تطوير أعمالها وزيادة حجمها.

الجدول رقم (4)
التحليل الوصفي للمتغيرات المستقلة

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	المتغير
0.359	0.849	تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي.
0.372	0.835	لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية و تحوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية.
0.306	0.896	عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير المالية.
0.311	0.854	الإفصاح عن الحوكمة (DCG)
0.407	0.791	الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع.
0.306	0.896	الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين.
0.407	0.791	الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة.
0.297	0.820	الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (DSR)

يعرض الجدول رقم (4) التحليل الوصفي لمحاور المتغيرات المستقلة للدراسة (الإفصاح عن الحوكمة، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية)، فيما يتعلق بالمحور الأول لمتغير الحوكمة وهو (تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي) فتبين النتائج أن الوسط الحسابي له قد بلغ (0.849) حيث تشير هذه القيمة إلى أن 84.9% من عينة الدراسة تم تشكيل مجلس إدارتها من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي، أما فيما يتعلق بالمحور الثاني لمتغير الحوكمة وهو (لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية و تحوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية) فقد بلغ الوسط الحسابي له (0.835) وتشير هذه القيمة إلى أن 83.5% من شركات عينة الدراسة تمتلك لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية و تحوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية، وفيما يتعلق بالمحور الثالث

لمتغير الحوكمة وهو (عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير المالية) فقد بلغ متوسطه الحسابي (0.896) وهو ما يشير إلى أن 89.6% من التقارير المالية لشركات عينة الدراسة يتوفر فيها عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة، وقد بلغ الوسط الحسابي لمتغير (الإفصاح عن الحوكمة) (0.854) بانحراف معياري (0.311) وهو ما يدل على أن 85.4% من تقارير شركات عينة الدراسة تفصح عن الحوكمة. ومن جهة أخرى يعرض الجدول أعلاه المحور الأول لمتغير المسؤولية الاجتماعية وهو (الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع) حيث بلغ متوسطه الحسابي (0.791) وتشير هذه القيمة إلى أن 79.1% من التقارير المالية لشركات عينة الدراسة يوجد بها إفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع، أما المحور الثاني لمتغير المسؤولية الاجتماعية المتمثل بـ (الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين) فقد بلغ متوسطه الحسابي (0.896) وتشير هذه القيمة إلى أن 89.6% من التقارير المالية لشركات عينة الدراسة يوجد بها إفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين، وفيما يتعلق بالمحور الثالث لمتغير المسؤولية الاجتماعية وهو (الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة) فقد بلغ متوسطه الحسابي (0.791) وتشير هذه القيمة إلى أن 79.1% من التقارير المالية لشركات عينة الدراسة يوجد بها إفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة، وقد بلغ الوسط الحسابي لمتغير (الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية) (0.820) بانحراف معياري (0.297) وهو ما يدل على أن 82% من التقارير المالية للشركات عينة الدراسة تفصح عن المسؤولية الاجتماعية.

(4-4) مصفوفة الارتباط بيرسون لنموذج الدراسة

جدول (5)

نتائج مصفوفة الارتباط بيرسون الخطي

	<i>MV</i>	<i>DCG</i>	<i>DSR</i>	<i>EPS</i>	<i>DPS</i>
<i>MV</i> Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1				
<i>DCG</i> Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.0250 .6780	1			
<i>DSR</i> Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.291**0 .0000	.0620 .3000	1		
<i>EPS</i> Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.492**0 .0000	-.209** .0000	.0650 .2770	1	
<i>DPS</i> Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	.549**0 .0000	.137*0- .0220	.0910 .1310	.697**0 .0000	1

بالنظر الى البيانات الإحصائية المعروضة في الجدول رقم (5) يتضح ما يلي:

1. يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية بين المتغير التابع والمقاس باللوغاريتم الطبيعي للقيمة

السوقية لشركات وبين المتغير المستقل الثاني، حيث بلغت قيمة الارتباط ($R = 0.291$ ،

$Sig = 0.000$)، عند مستوى معنوية (0.01)، والتي تدل على وجود ارتباط ايجابي ذو

دلالة إحصائية مما يعني أن القيمة السوقية للشركات تزداد بازدياد مستوى الافصاح عن

المسؤولية الاجتماعية بأبعدها الثالث، في حين تظهر نتائج تحليل الارتباط بيرسون

الخطي عن عدم وجود ارتباط بين المتغير التابع ومستوى الافصاح عن الحوكمة بأبعدها

الثالث، حيث بلغت قيمة الارتباط ($R = 0.025$ ، $Sig = 0.678$)، عند مستوى معنوية

(0.05)، مما يعني أن القيمة السوقية للشركات لا ترتبط مع مستوى الافصاح عن ابعاد

الحوكمة.

2. اما فيما يتعلق بوجود ارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات الضابطة تبين ان معامل الارتباط الأقوى هو الذي يربط (القيمة السوقية للشركات) مع (حصة السهم من التوزيعات)، حيث بلغت قيمة الارتباط ($R= 0.549$, $Sig= 0.000$)، عند مستوى معنوية (0.01)، والتي تدل على وجود ارتباط ايجابي قوي جداً ذو دلالة إحصائية مما يعني أن القيمة السوقية للشركات تزداد بازدياد حصة السهم من التوزيعات، تليها في قوة الارتباط البالغة ($R= 0.492$, $Sig= 0.000$)، عند مستوى معنوية (0.01)، بين كل من (القيمة السوقية للشركات) وبين (حصة السهم العادي من الارباح)، والتي تدل على وجود ارتباط ايجابي قوي جداً ذو دلالة إحصائية مما يعني أن القيمة السوقية للشركات تزداد بازدياد حصة السهم العادي من الارباح.

3. كما وظهرت نتائج التحليل عن عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة، حيث بلغت قيمة الارتباط ($R= 0.062$, $Sig= 0.300$)، عند مستوى معنوية (0.05)، مما يعني أن مستوى الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية لا يرتبط مع مستوى الافصاح عن ابعاد الحوكمة.

4. اما فيما يتعلق بوجود ارتباط بين مستوى الافصاح عن ابعاد الحوكمة والمتغيرات الضابطة تبين ان معامل الارتباط الأقوى هو الذي يربط (مستوى الافصاح عن ابعاد الحوكمة) مع (حصة السهم العادي من الارباح)، حيث بلغت قيمة الارتباط ($R= -0.209$, $Sig= 0.000$)، عند مستوى معنوية (0.01)، والتي تدل على وجود ارتباط سلبي ذو دلالة إحصائية مما يعني أن مستوى الافصاح عن ابعاد الحوكمة يقل بازدياد حصة السهم العادي من الارباح، تليها في قوة الارتباط البالغة ($R= -0.137$, $Sig= 0.022$)، عند مستوى معنوية (0.05)، بين كل من (مستوى الافصاح عن ابعاد الحوكمة) وبين (حصة

السهم من التوزيعات)، والتي تدل على وجود ارتباط سلبي ضعيف ذو دلالة إحصائية مما يعني أن مستوى الإفصاح عن ابعاد الحوكمة يقل بازياد حصة السهم من التوزيعات.

5. كما وتبين عدم وجود ارتباط بين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والمتغيرات الضابطة، وتمثلة بكل من (حصة السهم من التوزيعات، وحصة السهم العادي من الارباح).

6. كما واطهرت نتائج التحليل عن وجود ارتباط ذو دلالة إحصائية بين المتغيرات الضابطة، حيث بلغت قيمة الارتباط ($R= 0.697, Sig= 0.000$)، عند مستوى معنوية (0.01)، والتي تدل على وجود ارتباط ايجابي قوي ذو دلالة إحصائية مما يعني أن حصة السهم من التوزيعات تزداد بازياد وحصة السهم العادي من الارباح.

(5-4) اختبار فرضيات الدراسة

أولاً: الفرضية الرئيسية، H_{O1} : والتي تنص على

"لايوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية".

ولغرض تحديد نتائج فرضية الدراسة تم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد، وقد تم الاعتماد على قيمة ($SigF$) لقبول أو رفض الفرضية ومعرفة مدى ملائمته في تمثيل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في ظل وجود المتغيرات الضابطة، حيث تشير قاعدة القرار إلى أنه يتم قبول الفرضية عندما تكون قيمة ($SigF$) أقل من 0.05. ولغرض معرفة أثر كل من المتغيرات المستقلة كل منها على حده على المتغير التابع تم الاعتماد على قيمة $SigT$ ، حيث تنص قاعدة القرار على أنه يكون هناك أثر عندما تكون القيمة معنوية ($Sig T$) أقل من (0.05)

وذلك لقبول الفرضية البديلة ورفض العدمية، ولالإشارة إلى مدى دقة تفسير المتغيرات المستقلة

للمتغير التابع تم الاعتماد على قيمة معامل التحديد المعدل *Adjusted R Square*.

نموذج الدراسة

$$MV = \beta_0 + \beta_1 DCG + \beta_2 DSR + \beta_3 EPS + \beta_4 DPS + \varepsilon$$

تم تصميم نموذج الدراسة لفحص تأثير مستوى الإفصاح عن الحوكمة (DCG)، ومستوى

الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (DSR)، على المتغير التابع والمقاس باللوغاريتم الطبيعي

للقيمة السوقية (MV) للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية في ظل وجود

المتغيرات الضابطة والمتمثلة بكل من حصة السهم العادي من الأرباح (EPS) وحصة السهم من

التوزيعات (DPS)، ويوضح الجدول (6) أدناه نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة وذلك

من أجل تفسير هذه النتائج ومقارنة النتائج مع الأدبيات والدراسات السابقة على النحو التالي:

جدول (6)

نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة

Variable	T-Statistic	Coefficient (β)	Prob.(Sig T)	VIF	Tolerance
Constant	50.989	-----	0.000	-----	-----
DCG	2.349	0.113	0.020	1.038	0.963
DSR	5.197	0.247	0.000	1.006	0.994
EPS	3.628	0.238	0.000	1.929	0.518
DPS	5.851	0.380	0.000	1.889	0.529
S.E. of regression	0.4860				
Prob.(F-statistic)	0.000				
F-statistic	44.792				
R	0.633				
R-squared	0.401				
Adjusted R-squared	0.392				

يبين الجدول رقم (6) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة المستقلة المتمثلة بكل

من (مستوى الإفصاح عن الحوكمة، ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية) مجتمعة وبيان

أثرها على المتغير التابع (القيمة السوقية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية)، ويلاحظ من الجدول أن قيمة F المحسوبة قد بلغت (44.792) وهي دالة عند مستوى (0.05)، مما يشير إلى تمتع النموذج المقترح بالملائمة والقوة التفسيرية بشكل كبير، كما بينت نتائج تحليل الانحدار أن قيمة الاحتمال $Prob.(F-statistic)$ وبالبالغة (0.000)، وهي أقل من مستوى معنوية الاختبار وهي 0.05، إذاً يتوجب رفض الفرضية العدمية الرئيسية الأولى وقبول الفرضية، وبما يعني يوجد اثر ذو دلالة احصائية لمستوى الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

وبينت النتائج أن قيمة التحديد المعدل (**Adjusted R-squared**) قد بلغت (0.392) وهي تعني أن حوالي 39.2% فقط من التقلبات التي تحدث في القيمة السوقية للشركات الصناعية يمكن تفسيره بالتغيرات التي تحدث في مستوى الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية في ظل وجود المتغيرات الضابطة، وتعتبر هذه القيمة جيدة ويمكن الاعتماد عليها في عملية التفسير والتنبؤ، كما أن متممة معامل التحديد المعدل وبالبالغة (0.608) تشير إلى وجود عوامل أخرى تقع خارج نطاق العلاقة المتبادلة بين هذين المتغيرين قد يكون لها أثر متبادل لكل منهما على الآخر. ثانياً: لغرض تحديد أثر كل من المتغيرات المستقلة على القيمة السوقية للشركات على حدى فقد تم الاعتماد على مخرجات اختبار الانحدار المتعدد كما يلي:

الفرضية الفرعية الأولى، H_01-1 : والتي تنص على "لايوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية".

يلاحظ من الجدول رقم (6) أن قيمة الدلالة المعنوية $Prob. (Sig T)$ التي كانت أقل من (0.05) حيث بلغت قيمتها (0.020)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على رفض الفرضية العدمية

وقبول الفرضية البديلة إذا كانت قيمة دلالة معنوية $Sig t$ أقل من (5%)، وبالتالي فإن مستوى الإفصاح عن الحوكمة يؤثر في القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وبناءً على ذلك يمكن استخدام مستوى الإفصاح عن الحوكمة في تحديد اثر القيمة السوقية للشركات الصناعية، كما وظهرت نتائج تحليل الانحدار ان قيمة المعامل Coefficient التي بلغت ($\beta = 0.133$) والتي تدل على وجود تأثير موجب لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات، ويعتبر مستوى الإفصاح عن الحوكمة اقل العوامل المستقلة تأثيراً في القيمة السوقية للشركات من بين العوامل التي تناولتها الدراسة.

الفرضية الفرعية الثانية، **HO1-2**: والتي تنص على "لايوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية".

يلاحظ من الجدول رقم (6) أن قيمة الدلالة المعنوية $Prob. (Sig T)$ التي كانت أقل من (0.05) حيث بلغت قيمتها (0.000)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على رفض الفرضية العدمية وقبول للفرضية البديلة إذا كانت قيمة دلالة معنوية $Sig t$ أقل من (5%)، وبالتالي فإن مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية يؤثر في القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وبناءً على ذلك يمكن استخدام مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تحديد اثر القيمة السوقية للشركات الصناعية، كما وظهرت نتائج تحليل الانحدار ان قيمة المعامل Coefficient التي بلغت ($\beta = 0.247$) والتي تدل على وجود تأثير موجب لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات، ويعتبر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية أكثر العوامل المستقلة تأثيراً في القيمة السوقية للشركات من بين العوامل التي تناولتها الدراسة.

بالإضافة إلى ذلك، تشير نتائج تحليل الانحدار إلى أن المتغيرات الضابطة تؤثر على القيمة السوقية للشركات، وتظهر النتائج أن حصة السهم العادي من الأرباح، كمتغير ضابط أول له تأثير إيجابي على القيمة السوقية للشركات حيث بلغت قيمة المعامل Coefficient ($\beta = 0.238$) وهو ذو أهمية عند مستوى احتمالية (Prob= 0.000)، وأخيراً تشير نتائج التحليل إلى أن المتغير الضابط وهو حصة السهم من التوزيعات له تأثير إيجابي على القيمة السوقية للشركات حيث بلغت قيمة المعامل Coefficient ($\beta = 0.380$) وهو ذو أهمية عند مستوى احتمالية (Prob = 0.000).

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

➤ (1-5) النتائج

➤ (2-5) التوصيات

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

يتناول هذا الفصل نتائج الدراسة وتوصياتها من خلال اختبار فرضيتها الرئيسية والفرعية

على النحو الآتي:

(1-5) النتائج

1- أن درجة إفصاح الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية عينة الدراسة عن الحوكمة قد بلغت 85.4%، حيث كانت درجة الإفصاح في جميع أبعاد الحوكمة متقاربة، إلا أنه يمكن القول أن أعلى درجة في الإفصاح عن أبعاد الحوكمة كانت تتعلق بتوفر عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير المالية، حيث بلغت نسبة الإفصاح 89.6%، ومن ثم تلاها درجة الإفصاح عن تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي، حيث بلغت 84.9%، ومن ثم تلاها درجة الإفصاح عن وجود لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية وتحتوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية، حيث بلغت 83.5%.

2- أن درجة إفصاح الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية عينة الدراسة عن المسؤولية الاجتماعية تعتبر جيدة حيث بلغت 82%، وقد كانت أعلى درجة إفصاح عن المسؤولية الاجتماعية تتعلق بأنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه العاملين، حيث بلغت 89.6%، ومن ثم تلاها درجة الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة وأنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع حيث بلغت درجة الإفصاح عن كلاهما 79.1%، وقد تعارضت هذه النتيجة مع دراسة الشارف (2014) ودراسة الفرخ والهنداوي (2011) وقد طبقت

هاتان الدراستان على قطاع الصناعة التي توصلت إلى تدني مستوى الإفصاح عن كل من الأداء الاجتماعي الذي بلغ 47.7% والأداء البيئي الذي بلغ 34.4%.

3- تم رفض الفرضية الرئيسية الأولى والتي تنص على أنه لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وذلك بسبب كون قيمة الاحتمال (Prob.(F-statistic) أقل من 0.05 حيث بلغت 0.000، الأمر الذي يشير إلى وجود اثر ذو دلالة احصائية لمستوى الإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وقد تبين قبول نموذج الدراسة وتمتع هذا النموذج بالملائمة والقوة التفسيرية بشكل جيد حيث بلغت قيمة ($\text{Adjusted } R^2 = 0.392$). وقد تشابهت هذه النتيجة مع دراسة عطية (2015) التي توصلت إلى وجود اثر ذو دلالة احصائية لبعض متغيرات حوكمة الشركات ومحاسبة المسؤولية الاجتماعية على اداء الشركات، ودراسة (Andayani & Atmini, 2012) التي توصلت إلى وجود أثر إيجابي لكل من المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات المقاسة من خلال ملكية المؤسسين على اداء الشركة، ويتفرع عن هذه النتيجة ما يلي:

أ. تم رفض الفرضية الفرعية الأولى والتي تنص على أنه لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وذلك بسبب كون قيمة الاحتمال (Prob.(T-statistic) أقل من 0.05 حيث بلغت 0.020 كما بلغت قيمة المعامل Coefficient ($\beta = 0.133$) والتي تدل على وجود تأثير موجب لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات، الأمر الذي يشير إلى وجود اثر

ذو دلالة احصائية لمستوى الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، ويفسر الباحث هذه النتيجة من خلال الدور الذي تلعبه حوكمة الشركات في الحد من الفساد والتلاعب وسوء الإدارة في الشركات، وتدعيم استقرار الشركات وتحقيق النمو المطلوب، وهو ما يجعل من تطبيقها أمر هام للارتقاء بأدائها المالي والتشغيلي بسبب كونه قد ساهم في تحسين كفاءة الإدارة وهو ما يؤدي إلى زيادة عوامل الثقة بالشركة وزيادة أرباحها، الأمر الذي يفسر تأثيرها على القيمة السوقية للشركات. وقد تشابهت هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة قباجة (2008) التي توصلت إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين فاعلية الحاكمية المؤسسية والاداء المالي، ودراسة التميمي (2012) التي توصلت إلى وجود أثر لتطبيق الحوكمة على ربحية الشركات، ودراسة مسعود والدعاس (2014) التي توصلت إلى وجود أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات، ودراسة عبد ومنصور (2015) التي توصلت إلى وجود أثر لتطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على سعر السهم السوقية، ودراسة عطية (2015) التي توصلت إلى وجود اثر ذو دلالة احصائية لبعض متغيرات حوكمة الشركات على اداء الشركات، ودراسة (Andayani and Atmini, 2012) التي توصلت إلى وجود أثر إيجابي لحوكمة الشركات المقاسة من خلال ملكية المؤسسين على اداء الشركة، في حين تعارضت مع دراسة (Amba, 2014) حيث توصلت إلى وجود أثر سلبي لمتغيرات حوكمة الشركات المتعلقة بجمع المدير التنفيذي لعضوية رئاسة مجلس ادارة الشركة على الاداء المالي للشركة، حيث تم إجراء هذه الدراسة في البحرين.

ب. تم رفض الفرضية الفرعية الثانية والتي تنص على أنه لا يوجد اثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وذلك بسبب كون قيمة الاحتمال Prob.(T-statistic) أقل من 0.05 حيث بلغت 0.000 كما بلغت قيمة المعامل Coefficient ($\beta = 0.247$) والتي تدل على وجود تأثير موجب لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات، الأمر الذي يشير إلى وجود اثر ذو دلالة احصائية لمستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، ويفسر الباحث هذه النتيجة في أن إفصاح الشركة في قوائمها المالية عن المسؤولية الاجتماعية سواء كانت تجاه المجتمع أو تجاه العاملين أو تجاه البيئة يعود بالأثر الإيجابي على صورة الشركة في مجتمعها المحلي، الأمر الذي يحسن من قيمة الشركة السوقية. وقد تشابهت هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (عطية، 2015) التي توصلت إلى وجود أثر ذو دلالة احصائية لمحاسبة المسؤولية الاجتماعية على أداء الشركات، ودراسة عمر وآخرون (2014) التي توصلت إلى أن الاستثمار في أنشطة المسؤولية الاجتماعية الخاصة بالارتقاء بالمنتجات يؤدي الى تحسين الاداء المالي، ودراسة (Inoue and Lee, 2011) التي توصلت إلى وجود أثر ايجابي متباين لأبعاد المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات، ودراسة (Andayani and Atmini, 2012) التي توصلت إلى وجود أثر إيجابي للمسؤولية الاجتماعية على أداء الشركة، في حين تعارضت مع دراسة العودات (2015) التي توصلت إلى عدم وجود

أثر ذو دلالة احصائية للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية، حيث تم تطبيقها على البنوك التجارية، ودراسة (Timmons, 2011).

4- أن مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية له تأثير أكبر على القيمة السوقية للشركة من تأثير الإفصاح عن الحوكمة عليها، حيث حصل متغير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على أثر إيجابي على القيمة السوقية للشركات بمقدار ($\beta=0.247$)، في حين بلغ مقدار أثر الإفصاح عن الحوكمة على القيمة السوقية للشركات ($\beta=0.113$).

(2-5) التوصيات

1. تشجيع ادارات الشركات الصناعية الأردنية على زيادة العمل على اعتماد قواعد الحوكمة في الشركات للحصول على تقارير مالية تتصف بالثقة والمصداقية لتخدم أغراض مستخدمي التقارير والمساعدة في ترشيد قراراتهم الاستثمارية، وذلك بسبب الأثر الإيجابي التي تحققه على القيمة السوقية للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

2. زيادة اهتمام ادارات الشركات بالمسؤولية الاجتماعية والافصاح عنها بسبب الأثر الإيجابي المرتفع التي تحققه على القيمة السوقية، وذلك لتعزيز مفهوم المسؤولية الاجتماعية لديهم بحيث يتم التركيز على توحيد مصالحهم وتعزيزها اجتماعياً، من اجل تحقيق ميزة تنافسية للشركة في السوق.

3. قيام الشركات الصناعية الأردنية بالاهتمام بتوفير لجان تدقيق تغلب على اعضائها سمة الاستقلالية وتحتوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية كأحد أبعاد الحوكمة، والإفصاح عنها.

4. زيادة اهتمام الشركات الصناعية بأنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع، وذلك من خلال التبرع للجمعيات الخيرية، والمساهمة في التخفيف من البطالة، وتقديم المنح التعليمية للمجتمع وتدريب طلاب الجامعات، مع الإفصاح عن أية تكاليف ترتبط بالأنشطة الاجتماعية في المجتمع المحلي.
5. زيادة اهتمام الشركات الصناعية بأنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة، وذلك من خلال الابتعاد عن المشاريع التي تضر بالبيئة، والمشاركة في برامج حماية البيئة الانتاجية، والمساهمة في المحافظة على الموارد الطبيعية، والإفصاح عن ذلك.
6. توجيه اهتمام المستثمرين نحو المعلومات الواردة في التقارير المالية السنوية بما يساهم في ترشيد قراراتهم الاستثمارية، وذلك من خلال توعيتهم بضرورة توجيه اهتمامهم على كافة البنود الواردة في التقارير المالية السنوية المالية وغير المالية، وعدم تركيزهم على بعض المؤشرات المالية فقط.
7. ضرورة تفعيل القوانين التي تلزم الشركات بالإفصاح عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية.
8. ضرورة اجراء دراسة مستقلة تتضمن متغيرات جديدة عن الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية وعلاقتها بالقيمة السوقية.

قائمة المصادر المراجع

أولاً: المراجع العربية:

1. القرآن الكريم
2. الأسرج، حسين (2010)، "المسؤولية الاجتماعية للشركات"، سلسلة دورية جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 20، الكويت، ص: 2-14.
3. الاسرج، حسين (2011)، "تفعيل دور المسؤولية الاجتماعية للشركات في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول العربية"، وزارة الصناعة والتجارة الخارجية المصرية، ص3
4. التميمي، فالح (2012)، أثر تطبيق الحوكمة على ربحية شركات التأمين المساهمة العامة الاردنية، (رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الهاشمية، الزرقاء، الاردن.
5. الزامل، سليمان بن عبد الله (2015)، مستوى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات الصناعية المساهمة السعودية، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية.
6. الشارف، محمد (2014)، اثر الأداء الاجتماعي والبيئي على القيمة السوقية للشركة الاردنية : دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة ببورصة عمان، (اطروحة دكتوراه غير منشورة)، جامعة العلوم الاسلامية، عمان، الاردن.
7. الشريفي، ناظم والعامري، سعود (2009)، المحاسبة المتقدمة في الشركات الاسس النظرية والعلمية لاحتساب قيمة الشركات، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
8. العامري ، مهدي والغالبي، طاهر، (2008)، الادارة والاعمال، ط 2، دار وائل للنشر، عمان، الاردن.
9. العامري، محمد علي، (2010)، الادارة المالية المتقدمة، ط1، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.
10. العناتي، رضوان محمد، (2009)، محاسبة المسؤولية الاجتماعية لشركات الاتصالات الأردنية، المؤتمر الدولي السابع، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة الزرقاء الخاصة ، الأردن.

11. العودات، انس، (2015)، أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على القيمة السوقية للبنوك التجارية الأردنية وفقاً لنموذج (Tobin's Q)، (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية الأعمال، جامعة الشرق الاوسط، عمان، الاردن.
12. الغالبي، طاهر ومنهل، محمد (2004)، "الاداء الاجتماعي الداخلي وعلاقته بدوران العمل: دراسة ميدانية في شركة نفط الجنوب والشركة العامة للحديد والصلب في العراق"، مجلة ابحاث اليرموك، المجلد (20)، العدد (1).
13. الفرح، عبدالرزاق، والهنداوي رياض، (2011)، مدى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة العامة: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان لعامي 2007-2008، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد 2، العدد 4، ص 373-393.
14. اللولو، محمد سالم (2009)، مدى امكانية تطبيق المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية من قبل الشركات المساهمة العامة (دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة في سوق فلسطين للاوراق المالية)، (رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الاسلامية بغزة، ص 24-34، غزة، فلسطين.
15. المساعيد، فياض علان، (2013)، نموذج مقترح لتطبيق المسؤولية الاجتماعية في الشركات المساهمة الصناعية الأردنية، (رسالة ماجستير غير منشورة) ، جامعة جرش، جرش، الأردن.
16. المغربي، نهال وفؤاد، ياسين (2008)، "المسؤولية الاجتماعية لرأس المال في مصر: بعض التجارب الدولية"، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، القاهرة.
17. بوخلخال، يوسف (2012)، المسؤولية الاجتماعية للشركات في ظل المحاسبة الاجتماعية (الإفصاح المحاسبي) ورقة مشاركة في: الملتقى الدولي حول منظمات الاعمال والمسؤولية الاجتماعية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة بشار، الجزائر.
18. طالب، علاء والمشهداني، ايمان (2011)، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

19. عبد، بكر ومنصور، ابراهيم، (2015)، أثر تطبيق قواعد الحاكمة المؤسسية على سعر السهم السوقي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة عمان، (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية الاقتصاد، الجامعة الهاشمية، الزرقاء، الاردن.
20. عطية، ماهر محمد، (2015)، اثر الحوكمة ومحاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، (اطروحة دكتوراه غير منشورة)، جامعة العلوم الاسلامية، عمان، الاردن.
21. عمر، بلال والشعار، اسحق وزلوم، نضال، (2014)، "أثر الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 2، العدد (40)، ص 240-285.
22. فضيلة، زاوي (2009)، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر -دراسة حالة مؤسسة سونلغار-، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة امجد بوقرة، بومرداس، الجزائر.
23. قباجة، عدنان عبدالمجيد، (2008)، أثر فاعلية الحاكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للاوراق المالية، (اطروحة دكتوراه غير منشورة)، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الاردن
24. مسعود، نجيب والدعاس، عبدالله، (2014)، أثر الحاكمة المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في بورصة عمان للاوراق المالية -دراسة تحليلية-، ورقة عمل قدمت في المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية بجامعة العلوم التطبيقية، خلال الفترة 22-2015/4/24، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية - جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، عمان، الاردن.
25. مطر، محمد ونور، عبدالناصر، (2007)، مدى التزام الشركات المساهمة العامة الاردنية بمبادئ الحاكمة المؤسسية، المجلة الاردنية في ادارة العمال، مجلد (3)، العدد (1)، ص 46-71.
26. مقدم، وهيبه وزايري، بلقاسم، (2013)، المسؤولية الاجتماعية للشركات: اداة لتحقيق التكامل بين التنمية الاقتصادية والتنمية الاجتماعية في الدول العربية، مجلة دفاقر اقتصادية، العدد7، ص 187.

ثانيا: المراجع الأجنبية:

1. Al-haddad, W.Alzurqan, S. & Al Sufy, F. (2011) "The Effect of corporate governance on the performance of Jordanian companies: An empirical study on Amman stock exchange" *international journal of humanities and social science*; Vol. 1, No. 4, p55-69.
2. Al-janadi, Y. abdulrahman, R.omar, N. (2013) " Corporate Governance Mechanisms and voluntary Disclosure in Saudi Arabia" *Reseaech Journal of Finance and accounting*, Vol. 4, No. 4.
3. Amba, S. (July, 2014) "Corporate Governance and Firm's Financial Performance " *Journal of Academic and Business Ethics* ; vol. 8.
4. Andayani, w.Atmini, S. (October 2012) Corporate Social Responsibility (CSR) and Good Corporate Governance (GCG), and Firm Performance"; *Journal of Modern Accounting and Auditing*; Vol. 8, No.10, p 1484-1495.
5. Arens, A.A., & Elder, J.R., & Beasley, S.M. (2005).*Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach*, (10thED,). Boston: pretice hall, USA.
6. Babbie, E., Wagner III, W. E., &Zaino, J. (2018). *Adventures in Social Research: Data analysis using IBM® SPSS® Statistics*. Sage Publications, USA.
7. Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008) Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics*, 83 (4), 685-701.
8. Cadbury, A. (1992), *Report of the committee on the financial aspects of corporate governance*, Gee & co ltd, UK London.
9. Dehghani, M. Abdoli, M.Lashkary, M. (2012) "Corporate Governance and its effect on the Corporate Performance" *Journal of Basic and Applied Scientific Research*; Vol 2 No.9; p 8799-8808.
10. Gholami, Sajad & Others , (2012) " Social responsibility accunting : from theory to practice " *Journal of Basic and Applied*, Vol 2 on,107, p 1-2
11. Gujarait, D.N and Porter, (2010).*Basic Econometrics*.5th edition, Mcgraw-Hill, USA.

12. Hawley, J.P and Williams, A.T. (1996), “Corporate Governance in the United states”: the rise of fiduciary capitalism, a review of the literature”, **OECD background paper**, Vol 1, No 1, p2.
13. Hayduk, L., Cummings, G., Boadu, K., Pazderka-Robinson, H., & Boulianne, S. (2007). Testing! testing! One, two, three—Testing the theory in structural equation models!., *PERSONALITY AND INDIVIDUAL DIFFERENCES*, 42(5), 841-850.
14. Inoue, Y. and Lee, S. (2011) Effects of Different Dimensions of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance in Tourism-Related Industries. *Tourism Management Journal* 32 (1), 790-804.
15. International Valuation Standards IVS 1, **Market Value Basis of Valuation**, seventh edition, 2005.
16. Krejcie & Morgan in their (1970) article “Determining Sample Size for Research Activities” *Educational and Psychological Measurement*, No 30, pp. 607-610.
17. Mudzamir, B. M. and Norfaizah, B. S. (2003) ,**Corporate Social Responsibility (CSR) Activities in Mobile Telecommunication Industry: Case Study of Malaysia**, paper presented at the Malaysian international trade seminar;, Utusan, Malaysia.
18. Mwangi , C.I & Jerotich, O. J. (2013) The Relationship between Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing, Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology* , 3 (2) , 81-90
19. OECD 2004. Organization for Economic Co-operation and Development, **OECD Principles of Corporate Governance**, OECD publications service, Paris.
20. Ruof, Avdur. (2011), “The Corporate Social Responsibility Disclosure: A Study of Listed Companies in Bangladesh”, **Business and Economics Research Journal**, 2. (3), 19-32.
21. Schreiber-Gregory, D. N., & Jackson, H. M. (2017). Multicollinearity: what is it, why should we care, and how can it be controlled?, P 1-12.

22. Starks, L. T. (2009), Corporate Governance and Corporate Social Responsibility: What do Investors Care About? What Should Investors Care About?, **The Financial Review**, 44 (4), 461–468.
23. Timmons, James A.,(2011) "**The Relationship between Corporate Social Responsibility and Market Performance**",(Unpublished doctoral dissertation), University of Phoenix, USA.
24. Tore, I. (2015). **Recognition of corporate governance principles in Turkish legislation and their impact on the influx of foreign equity capital into turkey**, (doctoral dissertation), university of Leicester, England, United Kingdom.
25. Tuodolo, Felix. (2009) Corporate Social Responsibility: Between Civil Society and the Oil Industry in the Developing World. **International E-Journal for Critical Geographies**, 8 (3), 530-541.
26. Yiwei Li , Mengfeng Gong , Xiu-Ye Zhang , Lenny Koh (2017), **The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power**”, The British Accounting Review, 50, 60-75
27. Zhang, I., (2007).” Economic consequences of the Sarbanes _Oxley Act of 2002”. **Journal of Accounting Economics**, Vol. 44, 1/2, p 74-115.

ثالثاً: المواقع الالكترونية

➤ موقع هيئة الاوراق المالية، دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة العامة المدرجة في

بورصة عمان، 2017. <https://www.ase.com.jo/ar/disclosures>

➤ مقدم، وهيبة (2010)، دور المسؤولية الاجتماعية لمنشآت الأعمال في دعم نظم الإدارة

البيئية"، موسوعة الإسلام والتنمية، متاح على الرابط

<http://www.Kenanaonline.com>

➤ سلفيتي، رانيا ابوخضر، المسؤولية الاجتماعية للشركات، جريدة الغد الاردنية، 23 آب

available: <http://www.alghad.com/articles/634297>، 2011

➤ موقع منظمة الابلاغ العالمية، تقارير الاستدامة، 2018

<https://www.globalreporting.org/information/sustainability->

[reporting/Pages/default.aspx](https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx)

➤ موقع جمعية مستثمري شرق عمان الصناعية، 2014، متاح على الرابط

<http://www.eaiia.org/industry-news-in-jordan/news-activities-and->

[/developments/11547-567697968786447876541212](http://www.eaiia.org/industry-news-in-jordan/news-activities-and-developments/11547-567697968786447876541212)

الملحقات

الملحق رقم (1)

المتغيرات المستقلة للدراسة

اسم الشركة	السنوات	تشكيل مجلس الإدارة من أعضاء مستقلين ليس من بينهم أي عضو تنفيذي	لجنة تدقيق تغلب على أعضائها سمة الاستقلالية وتحتوي في عضويتها من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية	عنصر الإفصاح والشفافية عن الحوكمة في التقارير المالية	الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع	الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه اصحاب المصالح	الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية تجاه البيئة
دار الدواء للتنمية والاستثمار	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
المركز العربي للصناعات الدوائية	2017	1	1	1	1	0	1
	2016	1	1	1	1	0	1
	2015	1	1	1	1	0	1
	2014	1	1	1	1	0	1
	2013	1	1	1	1	0	1
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيموية والمستلزمات الطبية	2017	1	1	1	0	0	1
	2016	1	1	1	0	1	1
	2015	1	1	1	0	1	1
	2014	1	1	1	0	1	1
	2013	1	1	1	0	1	1
الأردنية لإنتاج الأدوية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الحياة للصناعات الدوائية	2017	0	1	1	1	1	1
	2016	0	1	1	1	1	1
	2015	0	1	1	1	1	1
	2014	0	1	1	1	1	1
	2013	0	0	0	1	1	1
فيلاذلفيا لصناعة الأدوية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1

	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الاقبال للطباعة والتغليف	2017	0	0	0	1	1	1
	2016	0	0	0	1	1	1
	2015	0	0	0	1	1	1
	2014	0	0	0	1	1	1
	2013	0	0	0	1	1	1
مجموعة العصر للاستثمار	2017	1	1	1	1	0	0
	2016	1	1	1	1	0	0
	2015	1	1	1	1	0	0
	2014	1	1	1	1	0	0
	2013	1	1	1	1	0	0
مصانع الأجواخ الاردنية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2017	1	1	1	1	1	0
	2016	1	1	1	1	1	0
	2015	1	1	1	1	1	0
	2014	1	1	1	1	1	0
	2013	1	1	1	1	1	0
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
اتحاد النساجون العرب	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	0	1
	2012	1	1	1	1	0	1
الإقبال للاستثمار	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	0	0	0	1	1	1
	2015	0	0	0	1	1	1
	2014	0	0	0	1	1	1
	2013	0	0	0	1	1	1
مصانع الاتحاد لإنتاج التبغ والسجائر	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	0	1	1	1	1	1
	2014	0	1	1	1	1	1
	2013	0	1	1	1	1	1

الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
المتصدرة للأعمال والمشاريع	2017	1	1	1	0	0	0
	2016	1	1	1	0	0	0
	2015	1	1	1	0	0	0
	2014	1	1	1	0	0	0
	2013	1	1	1	0	0	0
الصناعات الكيماوية الأردنية	2017	1	0	0	0	1	1
	2016	1	0	0	0	1	1
	2015	1	0	0	0	1	1
	2014	0	0	0	0	1	1
	2013	0	0	0	0	1	1
الوطنية لصناعة الكالورين	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الموارد الصناعية الأردنية	2017	1	0	1	0	1	0
	2016	1	0	1	0	1	0
	2015	1	0	1	0	1	0
	2014	1	0	1	0	1	0
	2013	1	0	1	0	1	0
المتكاملة للمشاريع المتعددة	2017	1	1	1	0	1	1
	2016	1	1	1	0	1	1
	2015	1	1	1	0	1	1
	2014	1	1	1	0	1	1
	2013	1	1	1	0	1	1
العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الصناعات البتروكيماوية الوسيطة	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك	2017	1	0	1	0	1	0
	2016	1	0	1	0	1	0

الكهربائية	2015	1	0	1	0	1	0
	2014	1	0	1	0	1	0
	2013	1	0	1	0	1	0
الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك_الأردن	2017						
	2016						
	2015	1	1	1	1	1	0
	2014	1	1	1	1	1	0
	2013	1	1	1	1	1	0
العربية للصناعات الكهربائية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
مصانع الكابلات المتحدة	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الأردنية لصناعة الأنابيب	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكو	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
العربية لصناعة المواسير المعدنية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
القدس للصناعات الخرسانية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1

	2013	0	0	0	1	1	1
أساس للصناعات الخرسانية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	0	1	1	1
	2014	1	1	0	1	1	1
	2013	0	1	0	1	1	1
الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الألبان الأردنية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	0	1	1	1
	2013	0	0	0	1	1	1
الاستثمارات العامة	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	0	0	1
	2014	0	0	0	0	0	1
	2013	0	0	0	0	0	1
العالمية الحديثة للزيوت النباتية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الوطنية للدواجن	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2017	1	1	1	0	0	0
	2016	1	1	1	0	0	0
	2015	1	1	1	0	0	0
	2014	1	1	1	0	0	0
	2013	1	1	1	0	0	0
دار الغذاء	2017	1	1	1	0	1	0

	2016	1	1	1	0	1	0
	2015	1	1	1	0	1	0
	2014	1	1	1	0	1	0
	2013	1	1	1	0	1	0
مصانع الزيوت النباتية الأردنية	2017	1	1	1	0	1	1
	2016	1	1	1	0	1	1
	2015	1	1	1	0	1	1
	2014	0	0	0	0	1	1
	2013	0	0	0	0	1	1
سنيورة للصناعات الغذائية	2017	1	1	1	1	1	0
	2016	1	1	1	1	1	0
	2015	0	0	0	1	1	0
	2014	0	0	0	1	1	0
	2013	0	0	0	1	1	0
العامة للتعدين	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الوطنية لصناعة الصلب	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	0	0	1	1	1	1
	2015	0	0	1	1	1	1
	2014	0	0	1	1	1	1
	2013	0	0	1	1	1	1
مناجم الفوسفات الأردنية	2017	1	1	1	1	1	0
	2016	1	1	1	1	1	0
	2015	1	1	1	1	1	0
	2014	0	0	1	1	1	0
	2013	0	0	1	1	1	0
مصانع الاسمنت الأردنية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	0	1	1	1	1	1
	2014	0	0	1	1	1	1
	2013	0	0	1	1	1	1
البوتاس العربية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1

	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
حديد الأردن	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	0	0	1	1	1	1
	2015	0	0	1	1	1	1
	2014	0	0	1	1	1	1
	2013	0	0	0	1	1	1
الدولية لصناعات السيليكا	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
شركة الترافرتين	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي	2017	1	1	1	0	1	0
	2016	1	1	1	0	1	0
	2015	1	1	1	0	0	0
	2014	1	1	1	0	0	0
	2013	1	1	1	0	0	0
المتحدة لصناعة الحديد والصلب	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
اسمنت الشمالية	2017	1	1	1	1	1	1
	2016	1	1	1	1	1	1
	2015	1	1	1	1	1	1
	2014	1	1	1	1	1	1
	2013	1	1	1	1	1	1
المولوة لصناعة الورق الصحي	2017	1	1	1	0	1	0
	2016	1	1	1	0	1	0
	2015	1	1	1	0	1	0
	2014	1	1	1	0	1	0
	2013	1	1	1	0	1	0

الملحق رقم (2)

المتغير المستقل والمتغيرات الضابطة

اسم الشركة	السنوات	المتغيرات الضابطة		المتغير المستقل
		ربحية السهم	توزيعات الاسهم	القيمة السوقية
دار الدواء للتنمية والاستثمار	2017	-0.39	0.00	46,750,000
	2016	0.20	0.10	53,750,000
	2015	0.16	0.10	58,000,000
	2014	0.24	0.13	80,500,000
	2013	0.19	0.10	46,750,000
المركز العربي للصناعات الدوائية	2017	-0.22	0.00	1,650,000
	2016	-0.28	0.00	3,600,000
	2015	-0.26	0.00	3,800,000
	2014	-0.22	0.00	4,500,000
	2013	-0.17	0.00	4,450,000
الشرق الاوسط للصناعات الدوائية والكيمائية والمستلزمات الطبية	2017	-0.51	0.00	4,046,529
	2016	-0.35	0.00	8,981,321
	2015	-0.38	0.00	13,126,545
	2014	-0.23	0.00	19,541,774
	2013	-0.04	0.00	13,916,112
الأردنية لإنتاج الأدوية	2017	0.04	0.00	11,137,500
	2016	-0.22	0.00	15,693,750
	2015	-0.41	0.00	19,996,875
	2014	-0.35	0.00	13,800,000
	2013	-0.09	0.00	16,000,000
الحياة للصناعات الدوائية	2017	0.26	0.10	19,285,000
	2016	0.25	0.13	18,240,000
	2015	0.24	0.00	20,330,000
	2014	0.25	0.10	21,755,000
	2013	0.21	0.10	14,060,000
فيلا دلفيا لصناعة الأدوية	2017	0.11	0.05	11,625,000
	2016	0.09	0.00	16,575,000
	2015	0.54	0.00	22,800,000
	2014	1.01	0.00	24,270,000
	2013	0.22	0.00	4,830,000
الاقبال للطباعة والتغليف	2017	0.23	0.23	11,375,000
	2016	0.23	0.23	9,450,000
	2015	0.10	0.00	7,750,000
	2014	0.08	0.08	7,300,000
	2013	0.07	0.00	5,050,000

مجموعة العصر للاستثمار	2017	-0.09	0.00	22,700,000
	2016	0.15	0.10	30,541,655
	2015	0.08	0.10	11,732,926
	2014	0.19	0.13	8,202,665
	2013	0.15	0.12	6,541,366
مصانع الأجواخ الاردنية	2017	0.23	0.23	50,400,000
	2016	0.26	0.25	59,550,000
	2015	0.33	0.25	62,100,000
	2014	0.27	0.25	60,000,000
	2013	0.26	0.22	68,100,000
عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية	2017	-0.05	0.00	2,376,000
	2016	-0.07	0.00	2,100,000
	2015	-0.09	0.00	2,280,000
	2014	-0.11	0.00	3,012,000
	2013	0.03	0.00	1,044,000
الزي لصناعة الألبسة الجاهزة	2017	-0.15	0.00	2,084,167
	2016	-0.12	0.00	3,352,623
	2015	-0.13	0.00	3,000,000
	2014	-0.06	0.00	4,500,000
	2013	0.00	0.00	4,950,000
اتحاد النساجون العرب	2016	-0.17	0.00	25,920,000
	2015	-0.05	0.00	26,400,000
	2014	0.00	0.00	25,800,000
	2013	0.01	0.07	25,800,000
	2012	0.03	0.00	26,400,000
الإقبال للاستثمار	2017	1.56	0.00	960,000,000
	2016	1.25	1.33	748,500,000
	2015	1.25	1.00	435,000,000
	2014	1.06	1.00	290,500,000
	2013	1.12	1.00	350,000,000
مصانع الاتحاد لانتاج التبغ والسجائر	2017	-0.24	0.00	46,608,500
	2016	0.00	0.00	29,413,131
	2015	-0.03	0.00	45,250,971
	2014	0.00	0.00	85,826,008
	2013	0.23	0.20	115,389,976
الصناعية التجارية الزراعية / الانتاج	2017	0.01	0.00	14,806,825
	2016	0.00	0.00	21,088,508
	2015	0.00	0.00	31,258,853
	2014	0.07	0.05	40,382,250
	2013	0.13	0.00	40,531,814

المتصدرة للأعمال والمشاريع	2017	-0.22	0.00	2,175,000
	2016	1.26	0.10	2,886,117
	2015	-0.10	0.00	1,157,107
	2014	0.26	0.10	2,101,413
	2013	0.03	0.00	1,489,609
الصناعات الكيماوية الأردنية	2017	0.14	0.10	2,699,436
	2016	0.15	0.10	3,077,357
	2015	0.14	0.10	2,519,474
	2014	0.04	0.00	2,735,428
	2013	0.17	0.12	3,419,286
الوطنية لصناعة الكالورين	2017	-0.16	0.00	5,490,000
	2016	-0.11	0.00	5,760,000
	2015	0.01	0.00	5,850,000
	2014	0.00	0.00	6,480,000
	2013	-0.03	0.00	7,380,000
الموارد الصناعية الأردنية	2017	-0.02	0.00	2,161,250
	2016	-0.03	0.00	2,826,250
	2015	-0.06	0.00	3,657,500
	2014	-0.01	0.00	8,146,250
	2013	0.04	0.00	5,486,250
المتكاملة للمشاريع المتعددة	2017	0.00	0.54	2,992,500
	2016	0.00	1.16	6,510,000
	2015	-0.12	0.00	8,977,500
	2014	-0.07	0.00	6,510,000
	2013	-0.01	0.00	6,982,500
العربية لصناعة المبيدات والأدوية البيطرية	2017	0.17	0.10	21,960,000
	2016	0.19	0.12	23,760,000
	2015	0.14	0.10	21,840,000
	2014	0.15	0.10	25,080,000
	2013	0.20	0.11	22,800,000
الصناعات البتروكيماوية الوسيطة	2017			
	2016	-0.05	0.00	1,820,000
	2015	-0.09	0.00	2,240,000
	2014	-0.01	0.00	3,010,000
	2013	0.01	0.00	3,920,000
الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية	2017	-0.07	0.00	5,789,924
	2016	-0.08	0.00	6,175,919
	2015	-0.02	0.00	7,333,904
	2014	-0.01	0.00	12,737,833
	2013	-0.01	0.00	8,491,889

الشرق الأوسط للكابلات المتخصصة / مسك الأردن	2017	0.00	0.00	0
	2016	0.00	0.00	0
	2015	-0.39	0.00	6,222,274
	2014	-0.12	0.00	8,166,734
	2013	-0.08	0.00	11,277,871
العربية للصناعات الكهربائية	2017	-0.15	0.00	2,400,000
	2016	-0.17	0.00	5,040,000
	2015	-0.16	0.00	3,180,000
	2014	-0.03	0.00	3,720,000
	2013	0.02	0.00	4,200,000
مصانع الكابلات المتحدة	2017	0.03	0.03	15,600,000
	2016	0.01	0.00	14,400,000
	2015	0.02	0.02	18,000,000
	2014	0.00	0.00	23,600,000
	2013	0.03	0.03	27,200,000
الأردنية لصناعة الأنابيب	2017	-0.02	0.00	2,681,250
	2016	-0.04	0.00	2,681,250
	2015	-0.08	0.00	3,146,000
	2014	-0.03	0.00	4,468,750
	2013	0.04	0.10	6,113,250
الأردنية للصناعات الخشبية / جوايكر	2017	-0.38	0.00	4,950,000
	2016	-0.10	0.00	5,000,000
	2015	-0.44	0.00	7,800,000
	2014	0.02	0.10	8,150,000
	2013	-0.21	0.00	12,600,000
الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية	2017	0.10	0.08	26,250,000
	2016	0.17	0.10	27,750,000
	2015	0.12	0.08	59,000,000
	2014	0.14	0.08	72,750,000
	2013	0.08	0.06	71,000,000
العربية لصناعة المواسير المعدنية	2017	0.10	0.06	10,440,000
	2016	0.06	0.05	9,360,000
	2015	-0.07	0.05	13,140,000
	2014	0.09	0.10	21,150,000
	2013	0.10	0.10	23,760,000
القدس للصناعات الخرسانية	2017	0.04	0.04	3,506,212
	2016	0.05	0.04	3,730,013
	2015	0.05	0.04	2,685,609
	2014	0.02	0.00	4,619,076
	2013	-0.01	0.00	3,639,272

أساس للصناعات الخرسانية	2017	-0.05	0.00	2,880,000
	2016	0.02	0.00	3,120,000
	2015	-0.05	0.00	2,880,000
	2014	-0.03	0.00	4,440,000
	2013	0.01	0.00	4,680,000
الأردنية لتجهيز وتسويق الدواجن ومنتجاتها	2017	0.01	0.00	21,202,475
	2016	-0.08	0.00	22,851,556
	2015	0.06	0.00	9,957,040
	2014	0.02	0.00	14,720,000
	2013	0.01	0.00	8,970,000
الألبان الأردنية	2017	0.24	0.08	11,360,000
	2016	0.17	0.00	10,920,000
	2015	0.36	0.05	24,240,000
	2014	0.29	0.20	8,080,000
	2013	0.23	0.15	7,400,000
الاستثمارات العامة	2017	0.18	0.12	27,700,000
	2016	0.22	0.12	30,700,000
	2015	0.10	0.15	30,500,000
	2014	0.20	0.20	30,000,000
	2013	0.15	0.15	29,800,000
القرية للصناعات الغذائية والزيت النباتية	2017	-0.09	0.00	1,200,000
	2016	-0.23	0.00	3,900,000
	2015	-0.06	0.00	9,595,000
	2014	-0.05	0.00	9,500,000
	2013	-0.02	0.00	4,916,667
العالمية الحديثة للزيت النباتية	2017	0.18	0.14	12,780,000
	2016	0.23	0.16	14,640,000
	2015	0.21	0.15	11,160,000
	2014	0.16	0.12	9,120,000
	2013	0.08	0.07	5,100,000
الوطنية للدواجن	2017	-0.02	0.00	23,700,000
	2016	-0.26	0.00	31,200,000
	2015	0.16	0.10	31,500,000
	2014	0.25	0.15	75,900,000
	2013	0.16	0.00	46,500,000
المصانع العربية الدولية للأغذية والاستثمار	2017	0.13	0.13	19,110,000
	2016	0.18	0.13	21,525,000
	2015	0.19	0.15	22,575,000
	2014	0.20	0.13	22,470,000
	2013	0.13	0.13	17,220,000

دار الغذاء	2017	0.03	0.00	7,550,343
	2016	0.07	0.00	14,171,413
	2015	0.09	0.00	4,460,318
	2014	0.02	0.00	6,244,445
	2013	-0.26	0.00	12,824,705
مصانع الزيوت النباتية الأردنية	2017	0.16	0.10	6,680,000
	2016	0.09	0.07	6,720,000
	2015	0.09	0.05	6,600,000
	2014	0.12	0.07	4,400,000
	2013	0.10	0.00	3,440,000
سنيورة للصناعات الغذائية	2017	0.21	0.10	62,700,000
	2016	0.12	0.06	64,080,000
	2015	0.33	0.05	63,600,000
	2014	0.36	0.10	59,250,000
	2013	0.27	0.05	22,040,968
العامة للتعددين	2017	-0.43	0.00	1,495,000
	2016	-0.51	0.00	2,850,000
	2015	-0.36	0.00	2,985,000
	2014	-0.25	0.00	3,360,000
	2013	-0.43	0.00	5,850,000
العربية لصناعة الالمنيوم/ارال	2017	0.08	0.07	13,230,000
	2016	0.07	0.07	14,040,000
	2015	0	0.06	13,500,000
	2014	0.13	0.12	15,997,500
	2013	0.11	0.09	9,990,000
الوطنية لصناعة الصلب	2017	0.18	0.00	4,412,652
	2016	0.26	0.00	4,706,829
	2015	-0.09	0.00	2,647,591
	2014	0.20	0.00	2,041,004
	2013	0.17	0.00	1,007,302
مناجم الفوسفات الأردنية	2017	-0.58	0.00	210,375,000
	2016	-1.08	0.00	176,550,000
	2015	0.45	0.00	410,250,000
	2014	0.26	0.00	489,000,000
	2013	0.02	0.00	536,250,000
مصانع الاسمنت الأردنية	2017	-0.57	0.00	73,137,797
	2016	-0.07	0.00	94,293,358
	2015	0.11	0.00	77,973,353
	2014	0.02	0.00	102,755,582
	2013	-0.46	0.00	80,995,576

البوتاس العربية	2017	1.08	1.00	1,403,908,300
	2016	0.75	1.00	1,598,039,240
	2015	1.57	1.20	1,749,678,000
	2014	1.20	1.20	1,624,701,000
	2013	1.57	1.50	2,337,069,900
حديد الأردن	2017	-0.03	0.00	18,550,000
	2016	-0.01	0.00	12,250,000
	2015	0.01	0.00	16,450,000
	2014	-0.08	0.00	21,700,000
	2013	0.01	0.00	45,850,000
الوطنية لصناعات الالمنيوم	2017	0.02	0.00	4,230,000
	2016	0.04	0.05	4,950,000
	2015	0.04	0.00	4,860,000
	2014	0.08	0.05	5,760,000
	2013	0.08	0.03	6,120,000
الدولية لصناعات السيليكا	2017	-0.15	0.00	7,431,799
	2016	-0.20	0.00	7,810,490
	2015	-0.17	0.00	7,810,490
	2014	-0.13	0.00	7,810,490
	2013	-0.08	0.00	7,810,490
شركة الترافرتين	2017	-0.12	0.00	1,564,000
	2016	-0.10	0.00	2024000.00
	2015	-0.03	0.00	2,898,000
	2014	-0.08	0.00	3,082,000
	2013	0.13	0.07	4,324,000
الوطنية لإنتاج النفط والطاقة الكهربائية من الصخر الزيتي	2017	0.00	0.00	1,100,000
	2016	-0.02	0.00	1600000.00
	2015	-0.02	0.00	2,450,000
	2014	-0.06	0.00	3,050,000
	2013	-0.05	0.00	3,900,000
المتحدة لصناعة الحديد والصلب	2017	-0.28	0.00	25,732,141
	2016	0.02	0.00	20585713.00
	2015	-0.13	0.00	18,012,499
	2014	-0.17	0.00	32,808,480
	2013	0.00	0.00	38,598,211
اسمنت الشمالية	2017	0.19	0.17	158,400,000
	2016	0.23	0.21	166650000.00
	2015	0.28	0.25	166,100,000
	2014	0.34	0.30	185,900,000
	2013	0.11	0.10	165,000,000

المؤلوة لصناعة الورق الصحي	2017	0.25	0.20	935,000
	2016	0.11	0.25	1625000.00
	2015	0.15	0.50	1,800,000
	2014	0.09	0.00	1,850,000
	2013	0.14	0.00	1,710,000

الملحق رقم (3) نتائج التحليل الإحصائي

Descriptives

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MARKT	274	935000	1749678000	60416068.31	230987898.397
EPS	279	-1.08	1.57	.0632	.31430
DPS	279	.00	1.50	.0840	.21948
Valid N (listwise)	274				

Descriptives

Descriptive Statistics			
	N	Mean	Std. Deviation
C1	278	.8489	.35877
C2	278	.8345	.37227
C3	278	.8957	.30622
COALL	280	.8536	.31122
SR1	278	.7914	.40706
SR2	278	.8957	.30622
SR3	278	.7914	.40706
SRALL	280	.8204	.29739
Valid N (listwise)	278		

Correlations

Correlations						
		MARKLOG	COALL	SRALL	EPS	DPS
MARKLOG	Pearson Correlation	1	.025	.291**	.492**	.549**
	Sig. (2-tailed)		.678	.000	.000	.000
	N	273	273	273	273	273
COALL	Pearson Correlation	.025	1	.062	-.209**	-.137*
	Sig. (2-tailed)	.678		.300	.000	.022
	N	273	280	280	279	279
SRALL	Pearson Correlation	.291**	.062	1	.065	.091
	Sig. (2-tailed)	.000	.300		.277	.131
	N	273	280	280	279	279
EPS	Pearson Correlation	.492**	-.209**	.065	1	.697**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.277		.000
	N	273	279	279	279	279

DPS	Pearson Correlation	.549**	-.137*	.091	.697**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.022	.131	.000	
	N	273	279	279	279	279

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPS, SRALL, COALL, EPS ^b		Enter

a. Dependent Variable: MARKLOG

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.633 ^a	.401	.392	.48605

a. Predictors: (Constant), DPS, SRALL, COALL, EPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42.327	4	10.582	44.792	.000 ^b
	Residual	63.313	268	.236		
	Total	105.640	272			

a. Dependent Variable: MARKLOG

b. Predictors: (Constant), DPS, SRALL, COALL, EPS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	6.318	.124		50.989	.000		
COALL	.236	.101	.113	2.349	.020	.963	1.038
SRALL	.526	.101	.247	5.197	.000	.994	1.006
EPS	.482	.133	.238	3.628	.000	.518	1.929
DPS	1.105	.189	.380	5.851	.000	.529	1.889

a. Dependent Variable: MARKLOG

Explore

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Standardized Residual	.041	273	.200*	.989	273	.039

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Charts

Histogram

Dependent Variable: MARKLOG

