



## جامعة قاصدي مرباح ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية  
تخصص: دراسات محاسبية و جبائية متقدمة  
بغنوان:

### إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبية و تفعيل السوق المالية الجزائرية - دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر -

من إعداد المترشحة:

هيدوب ريمة ليلي

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

رئيسا	جامعة ورقلة	أستاذ تعليم عالي	الأستاذ الدكتور: أعمر عزاوي
مشرفا ومقررا	جامعة ورقلة	أستاذ تعليم عالي	الأستاذ الدكتور: محمد زرقون
مناقشا	جامعة الأغواط	أستاذ محاضر "أ"	الدكتور: حمزة طيبي
مناقشا	جامعة ورقلة	أستاذ محاضر "أ"	الدكتور: خالد مقدم
مناقشا	جامعة ورقلة	أستاذ محاضر "أ"	الدكتور: محمد البشير غوالي
مناقشا	جامعة الوادي	أستاذ محاضر "أ"	الدكتور: محمد الهادي ضيف الله

السنة الجامعية 2017/2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# الأهداء



الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم  
الأنبياء والمرسلين :

أهدي هذا العمل إلى:

من ربّتي وأنارت دربي وأعانتني بالصلوات والدعوات  
، إلى أغلى إنسان في هذا الوجود

### أمي الحبيبة

إلى من عمل بكد في سبيلي وعلمني معنى الكفاح  
وأوصلني إلى ما أنا عليه

### أبي الكريم أدامه الله لي

إلى من عمل معي بكد و كان لي نعم العون و نعم  
السند طيلة مدة إنجاز هذا البحث ،

### إلى زوجي و رفيق دربي

إلى من صبر معي طيلة مراحل إنجاز هذا البحث ابني  
العزيز .....-

### مُحَمَّدٌ إِيَاد

إلى إخوتي زكرياء و اسلام ، إلى أخواتي يسرى و  
هبة الرحمن

إلى جميع أساتذة و طلبة قسم العلوم التجارية  
بجامعة قاصدي مرباح

أهدي هذا العمل

# الشكر





# ملخص الدراسة

## إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

— دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر —

### الملخص :

تهدف هذه الدراسة لمعالجة موضوع "إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية" ، و ذلك من خلال محاولة تشخيص الواقع العملي للحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، لمعرفة مدى التزامها و ممارستها الفعلية لمبادئ و آليات الحوكمة و دراسة أثر هذا الالتزام على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية في القوائم المالية و دوره في تفعيل و تنشيط السوق المالية الجزائرية .

بعد استعراض المفاهيم النظرية الخاصة بحوكمة الشركات ، إضافة إلى آلياتها و دورها في تحقيق الكفاءة في السوق المالي ، تأتي الدراسة الميدانية من خلال توزيع استبانته خصصت لمعرفة مدى تأثير مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح ، موازنة مع ذلك تم تحليل القوائم المالية للشركات عينة الدراسة لقياس مؤشر الإفصاح فيها و معرفة علاقته بالتطبيق السليم لآليات الحوكمة ، في الأخير توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق آلية ( حجم مجلس الإدارة ، استقلال أعضاء مجلس الإدارة) و مستوى الإفصاح في القوائم المالية .

الكلمات المفتاحية : حوكمة شركات ، إفصاح محاسبي ، كفاءة ، سوق أوراق مالية .

**The contribution of governance in achieving the requirements of  
accounting disclosure and activating the Algerian financial market  
-A case Study of the economic institutions listed on the Algiers Stock Exchange -**

**Abstract :**

This study aims to treat the subject of the contribution of governance to the achievement of the requirements of accounting disclosure and the activation of the Algerian financial market, by trying to diagnose the practical reality of governance in companies listed on the Algiers Stock Exchange ; to determine their commitment and actual practice of the principles and mechanisms of governance and study the impact of this commitment on the level of disclosure of information Accounting in the financial statements and its role in activating the Algerian financial market.

After reviewing the theoretical concepts of corporate governance, in addition to their mechanisms and role in achieving efficiency in the financial market, the field study comes through the distribution of a questionnaire dedicated to the affect of the principles of governance on the level of disclosure. The study concluded that there is a statistically positive relationship between the application of the mechanism (size of the board of directors, the independence of the members of the board of directors) and the level of disclosure in the financial statements.

**Keywords:** corporate governance , accounting disclosure , Efficiency, stock market.

# المحتويات

الصفحة	البيان
II	الإهداء.....
IV	الشكر.....
VI	ملخص البحث.....
XV	المحتويات.....
XII	قائمة الجداول.....
IX	قائمة الأشكال.....
XXI	قائمة الملاحق.....
IX	قائمة الاختصارات.....
أ - و	المقدمة.....
<b>الفصل الأول:</b>	
22-1	الدراسات النظرية حول حوكمة الشركات و علاقتها بالإفصاح المحاسبي
2	مدخل.....
3	المبحث الأول : الدراسات السابقة باللغة العربية.....
14	المبحث الثاني : الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.....
19	المبحث الثالث:التعليق على الدراسات السابقة.....
22	خلاصة.....
<b>الفصل الثاني:</b>	
60-24	الإفصاح المحاسبي و كفاءة الأسواق المالية في ظل قواعد حوكمة الشركات
24	مدخل.....
25	المبحث الأول : الأسس النظرية و التطبيقية لحوكمة الشركات.....
38	المبحث الثاني : حوكمة الشركات و متطلبات الإفصاح المحاسبي.....
46	المبحث الثالث : حوكمة الشركات و آليات تفعيل السوق المالية الجزائرية.....
60	خلاصة.....
<b>الفصل الثالث:</b>	
88-62	قياس أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح المحاسبي في الشركات عينة الدراسة
62	مدخل.....

63	المبحث الأول : الطريقة و الإجراءات .....
70	المبحث الثاني : معالجة الإستبيان .....
85	المبحث الثالث : نموذج الدراسة الميدانية .....
88	خلاصة .....

#### الفصل الرابع:

110-90	نموذج مقترح لدور آليات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر
--------	--

90	مدخل .....
91	المبحث الأول : دراسة مؤشر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .....
98	المبحث الثاني : دراسة مؤشر الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر
103	المبحث الثالث : اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات – الإفصاح المحاسبي
110	خلاصة .....
112	الخاتمة .....
120	قائمة المصادر والمراجع .....
129	الملاحق .....
152	الفهرس .....

# قائمة الجداول



99	التعريف النظري و القياسي لمتغيرات الدراسة	24-3
101	مؤشر الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر	25 -3
105	نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير حجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية	26 -3
106	نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير استقلال أعضاء مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية	27-3
107	نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية	28-3
108	نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير الفصل بين نوعية - جودة - المراجعة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية	29-3
109	نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير الفصل بين حجم الشركة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية	30 -3

# قائمة الأشكال

قائمة الأشكال :

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
31	عوامل الاهتمام بحوكمة الشركات	1-2
34	حوكمة الشركات التساهمية	2-2
44	طرق إخفاء الحقائق	3-2
49	العلاقة بين حوكمة الشركات و جودة المعلومات و سوق الأوراق المالية	4-2
51	علاقة حوكمة الشركات بالمعلومات و تأثيرها على الأسواق	5-2
98	متغيرات الدراسة و العلاقة بينها	1-3

# قائمة الملاحق

قائمة الملاحق :

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
129	الاستبيان باللغة العربية	01
134	الاستبيان باللغة الفرنسية	02
140	التكرار و النسب المئوية لعبارات عينة الدراسة و قيم الانحراف المعياري	03
144	اختبار العلاقة بين مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية ( معامل ارتباط بيرسون)	04
147	العلاقة بين حوكمة الشركات و تفعيل بورصة الجزائر -T- One simple test	05
149	اختبار العلاقة بين آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية ( معامل ارتباط بيرسون)	06

# قائمة الاختصارات



# المقدمة

## 1. طرح إشكالية البحث:

يعد مصطلح "حوكمة الشركات" من المصطلحات التي أخذت في الانتشار على الساحة الدولية مؤخراً وهو المصطلح الذي اتفق على ترجمته إلى "أسلوب ممارسة الإدارة الرشيدة"، وقد نشأت هذه الظاهرة نتيجة القصور الذي تخلل القوانين والتشريعات التي تحكم ممارسة الأعمال والأنشطة التجارية والتي أدت إلى حدوث الكثير من حالات الإفلاس للعديد من الشركات الضخمة التي تضرر من جرائها آلاف المساهمين وأصحاب رؤوس الأموال، خاصة في دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا، إضافة إلى أزمة الثقة التي عصفت بالمحاسبة في السنوات الأخيرة نتيجة انهيار كبرى الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية مثل شركة إنرون (Enron) وورلد كوم (WorldCom). وهو ما دفع لوضع قواعد ومبادئ لإدارة الشركات، حيث أصدر مركز المشروعات الدولية الخاصة تقريراً حول "حوكمة المؤسسات" حدد فيه مختلف قواعد ومبادئ أسلوب ممارسة الإدارة الرشيدة بالمؤسسات والقطاعات الاقتصادية.

وازدادت أهمية الاتجاه العالمي نحو حوكمة المؤسسات كنظام هيكلي وبرنامج إجرائي لإحكام الرقابة على إدارات الشركات لمنعها من إساءة استعمال سلطاتها وحنثها على حماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح وتحسين أدائها وممارساتها المحاسبية، وتوفير الشفافية وإعادة الثقة وتعزيز مصداقية المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير والقوائم المالية، وهنا تبرز لنا أهمية حوكمة الشركات إذ تعتبر كآلية لتحقيق جودة الإفصاح عن المعلومات المحاسبية والتي تعتبر شرطاً أساسياً لتحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية، إذ أن قواعد حوكمة الشركات تحدد الآليات الرقابية اللازمة لضمان التزام الشركات المقيدة في هذا السوق بمتطلبات الإفصاح والشفافية، و حماية حقوق جميع الأطراف المرتبطة بالشركة بحصولهم على معلومات موثوقة و ملائمة و في الوقت المناسب لاتخاذ قراراتهم.

فحوكمة الشركات تعتمد على مجموعة من الآليات يمكن تصنيفها إلى آليات داخلية و تتمثل في مجلس الإدارة، الإدارة العليا، لجنة المراجعة و المراجعة الداخلية، و آليات خارجية تتمثل خاصة في المراجعة الخارجية و التي لم تعد الآلية الوحيدة التي تقوم بتقليل الصراع بين أصحاب المصالح، بل أن التفاعل بين هذه الآليات مجتمعة (داخلية و خارجية) يجعل الكل يراقب و الكل مراقب و بالتالي يتم إدارة الشركة وفق أسس تعمل على رفع أدائها، و صيانة حقوق كل من له مصلحة فيها، و توفير الإفصاح، الشفافية، المساءلة و كذا مكافحة الفساد المالي و الإداري فيها.

و الجزائر على غرار العديد من دول العالم حاولت القيام بالعديد من الإصلاحات خاصة في ظل محاولة انتهاج نظام السوق المفتوح، لعل أهم هذه الإصلاحات تبنى النظام المالي و المحاسبي سنة 2010 لمحاولة تهيئة البيئة المحاسبية و اعتماد معايير المحاسبة الدولية بما يسمح ببث الثقة في مخرجات النظام المحاسبي بالحصول على معلومات صحيحة قريبة من الواقع، و رغم امتلاكها لسوق للأوراق المالية بدأت نشاطها منذ 1998 إلا أنها لم تؤدي الدور المنتظر منها باعتبارها مصدر لتمويل الاقتصاد

الوطني ، كما تدل كل المؤشرات على ضعف أدائها و عدم كفاءتها ، خاصة في غياب إطار وطني لحوكمة الشركات في الجزائر يجعل تسيير الشركات و مراقبتها خاصة الشركات المقيدة في البورصة لا يرقى للمستوى الذي يضمن حقوق أصحاب المصالح .

لذا لا بد من البحث عن سبل و امكانيات الاستفادة من المزايا التي توفرها حوكمة الشركات لتطوير البيئة القانونية و الرقابية بما يتلاءم مع مبادئ الحوكمة و بالتالي زيادة قدرة الشركات التنافسية و زيادة ثقة المستثمرين بهذه الشركات ما سينعكس ايجابا على تنشيط و رفع كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر .

في ظل هذه الظروف و المتغيرات و لتحقيق أهداف هذه الدراسة ، فإن الإشكالية التي نسعى إلى بلورتها يمكن صياغتها كالأتي :

## ما مدى مساهمة الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ؟

و للإجابة عن هذا التساؤل ، يتطلب منا البحث و الإجابة عن عدد من التساؤلات الجزئية التالية :

- أ. ما هي عوامل و أسباب ظهور و تطور مفهوم الحوكمة ؟ و ما هي أهم آليات تطبيقها ؟
- ب. ما هي النماذج الدولية لحوكمة الشركات ؟ و ما هي أهم نتائج تطبيق الحوكمة داخل كل نموذج ؟
- ت. كيف تساهم آليات الحوكمة في تحسين الإفصاح المحاسبي في الشركات ؟
- ث. ما هي مختلف أدوار الحوكمة الواجب توفرها للتمكن من تفعيل الأسواق المالية ؟
- ج. ما هو واقع حوكمة الشركات في المؤسسات الاقتصادية المدرجة في السوق المالي الجزائري؟ و إلى أي مدى يمكن أن تساهم في تفعيل هذه السوق ؟

## 2. فرضيات البحث :

تم صياغة فرضيات البحث بناء على الإشكالية المطروحة ، و التي من خلالها يسعى الباحث للوصول إلى النتائج و الأهداف المرجوة من هذا البحث و كانت على النحو التالي :

- أ. تطبيق قواعد الحوكمة من خلال مجموعة من الآليات (الداخلية و الخارجية) يشكل المدخل الفعال لتحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي ؛
- ب. المعلومات المفصّل عنها هي المحدد الرئيسي لدرجة كفاءة السوق المالي ، لذا تعمل حوكمة الشركات على توفير معلومات محاسبية ذات جودة للمتعاملين في السوق المالي ؛
- ت. توجد علاقة إحصائية ذات دلالة بين تطبيق مبادئ حوكمة الشركات و بين كل من الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ؛
- ث. توجد علاقة إحصائية ذات دلالة بين اعتماد آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

### 3. أهمية البحث :

تظهر أهمية هذه الدراسة من جانبين الجانب العلمي و العملي ، فالأهمية العلمية تظهر من خلال تناولها موضوعا معاصرا، حيث تزايد الاهتمام بموضوع حوكمة الشركات في السنوات الأخيرة على المستوى المحلي و الدولي ، باعتبارها تساهم في العديد من الجوانب الاقتصادية أهمها رفع مستوى الكفاءة الاقتصادية لما لها من أهمية في المساعدة على استقرار الأسواق المالية و رفع مستوى الشفافية في الشركات ، و كذا تقليل المخاطر و بناء الثقة مع المساهمين و حماية استثماراتهم من التعرض للخسارة بسبب سوء استخدام السلطة في مجلس الإدارة ، كما أن عامل الإفصاح و الشفافية يعتبر العنصر الجوهري في الحوكمة حيث يساعد على الانضباط و تجنب حالات التعثر و الإفلاس و يقضي على الفساد و الرشوة.

أما الأهمية العملية و التطبيقية لهذه الدراسة جاءت من خلال دراسة العلاقة بين حوكمة الشركات و المعلومات المحاسبية المتمثلة في القوائم المالية لقياس أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح في القوائم المالية إضافة إلى دراسة تأثيرها على تفعيل السوق المالية الجزائرية ، مما يمكن أن يسفر عن الوصول لنتائج و مقترحات تفيد مسؤولي الشركات المقيمة في بورصة الجزائر من تحسين مستويات تطبيق و الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات التي تضمن حقوق المساهمين خاصة حقهم في الإعلام العادل و الشفاف و هو ما يساهم في رفع كفاءة بورصة الجزائر .

### 4. أهداف البحث :

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في : معرفة دور حوكمة الشركات في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية .

هذا الهدف الرئيس تنفرع منه الأهداف التالية :

- إلقاء الضوء على مفهوم حوكمة الشركات ، و التعرف على أسباب و دوافع انتشار هذا المفهوم ؛
- التعرف على النماذج الدولية لحوكمة الشركات ، و المقارنة فيما بينها بتحديد خصائص كل نموذج ؛
- إظهار شروط و متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية ؛
- تشخيص واقع الحوكمة بالشركات المدرجة في السوق المالي الجزائري و سبل تطويرها ؛
- التعرف على العلاقة المتداخلة بين قواعد الحوكمة و مستوى الإفصاح المحاسبي و أثرها على كفاءة سوق الأوراق المالية و تنشيطها .





- **الفصل الثاني : " الإفصاح المحاسبي و كفاءة الأسواق المالية في ظل قواعد حوكمة الشركات "** ، و تم تقسيمه إلى ثلاثة (03) مباحث ، المبحث الأول تم التعرض فيه للأسس النظرية و التطبيقية لحوكمة الشركات بدراسة مختلف النظريات المفسرة لظاهرة حوكمة الشركات ، ثم عرض بعض النماذج الدولية لها ، أما المبحث الثاني فتم تخصيصه لدراسة حوكمة الشركات و متطلبات الإفصاح المحاسبي بالتعريف بمفهوم الإفصاح المحاسبي و المقومات الأساسية له ، تطوره في ظل نظرية الوكالة ثم أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي ، بينما المبحث الأخير خصص لحوكمة الشركات و آليات تفعيل السوق المالية الجزائرية حيث سنتطرق للإطار النظري لكفاءة الأسواق المالية بتحديد شروط الكفاءة ، ثم دراسة واقع حوكمة الشركات في الجزائر و بالأخص واقع بورصة الجزائر و سبل تفعيلها .
- **الفصل الثالث : " قياس أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح المحاسبي في الشركات عينة الدراسة "** في هذا الفصل سيتم دراسة أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح في الشركات المدرجة ببورصة الجزائر بتوزيع استبانته على الشركات عينة الدراسة ، ثم تحديد أدوات و متغيرات الدراسة من خلال وصف مجتمع و عينة الدراسة و معرفة الأساليب الإحصائية المستعملة لتحليل البيانات ، و في الأخير تحليل نتائج الدراسة و المتعلقة بالفرضيات .
- **الفصل الرابع : " نموذج مقترح لدور آليات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر "** و يتعلق بقياس اثر اعتماد آليات الحوكمة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية للمؤسسات مجال الدراسة ، حيث عالجنا هذا في (03) مباحث ، من خلاله تم دراسة و تحليل مستوى الإفصاح للشركات محل الدراسة من خلال القوائم المالية لها و دراسة مؤشر الحوكمة فيها ، ثم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام برنامج التحليل الاحصائي (spss) .
- **الخاتمة :** تتضمن مخلص عام عن الموضوع و اختبار الفرضيات التي جاءت في مقدمة البحث ، ثم حاولنا عرض النتائج التي توصلنا إليها فضلا عن مجموعة من الاقتراحات التي نرى أنها ضرورية بناء على النتائج المتوصل إليها .

# الفصل الأول :

الدراسات النظرية حول حوكمة الشركات  
و علاقتها بالإفصاح المحاسبي

## مدخل :

دائماً ما تأتي الأبحاث العلميّة في سياق البحث عن أجوبة للأسئلة التي تدور في خلد الباحث العلميّ، لهذا فقد كان من الضروريّ للباحث أن يستعين بدراسات ومؤلفات ومراجع سابقة؛ حيث تبرز أهمّيّتها في إعطاء الباحث إلماماً كاملاً وشاملاً بالموضوع الذي يكون بصدد دراسته؛ فتجميع المعلومات من مصادرها المختلفة والمتنوّعة يساعد وبشكل كبير على سبر أغوار الموضوع، والوصول إلى أدقّ تفاصيله ونتائجه. وهناك أهميّة أخرى للاستعانة بالأبحاث السّابقة تكمن في إعطاء الباحث معرفةً بتاريخ تطوّر الموضوع، وتفتح عينيه على نقاط لم يكن ليلتفت إليها وقد تكون مفتاحاً للحلّ.

لذا اعتمد الباحث على العديد من البحوث ذات الأصل الأكاديمي سواء كانت في شكل بحوث منشورة في مجلات محكمة أو في شكل رسائل جامعية (ماجستير ودكتوراه)، التي تناولت موضوع حوكمة الشركات و أثره سواء على الإفصاح المحاسبي أو على الأسواق المالية ، كما تم الأخذ بالدراسات الحديثة نسبياً مع مراعاة التسلسل الزمني في عرضها من الأحدث إلى الأقدم، وشملت هذه الدراسات عدة بيئات منها البيئة الجزائرية ( المحلية ) و العربية ( فلسطين ، مصر ، عمان ، المملكة العربية السعودية ) ، و لإلمام أكثر بالموضوع استعان الباحث كذلك بعدد من الدراسات السابقة باللغة الفرنسية و الانجليزية و التي شملت عدة بيئات أجنبية ( كندا ، الهند ، اسبانيا ، سويسرا ) ، و في الأخير قام الباحث بمقارنة الدراسات السابقة والدراسة الحالية لإظهار أهم مميزات الدراسة الحالية .

و قد قسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي :

- المبحث الأول : الدراسات السابقة باللغة العربية
- المبحث الثاني : الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
- المبحث الثالث : التعليق على الدراسات السابقة .

## المبحث الأول : الدراسات السابقة باللغة العربية

يعتبر موضوع الحوكمة من المواضيع البحثية التي حظيت باهتمام الباحثين والمفكرين و الممارسين ، فمن خلال المسح المكتبي الذي قمنا به ، يمكن توضيح بعض الدراسات التي عاجلت نفس الإشكالية و التي تمكنا من الإطلاع عليها ، حيث تم تقسيم المبحث إلى ثلاثة مطالب ؛ المطلب الأول يحتوي الدراسات السابقة التي تناولت حوكمة الشركات و المطلب الثاني الدراسات التي تناولت أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي و الأسواق المالية كالأتي :

### المطلب الأول : الدراسات السابقة حول حوكمة الشركات

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض بعض الدراسات التي تناولت موضوع حوكمة الشركات ، منها دراسات تم إجرائها في البيئة الوطنية و أخرى في البيئة العربية ، حيث سيتم ترتيبها حسب التاريخ .

#### 1. دراسة (خليل محمود الرفاعي، 2014).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن مقال علمي ، بعنوان : "مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق الأول في بورصة عمان ." .

حاولت هذه الدراسة معرفة مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق الأول في بورصة عمان ، و لتحقيق هذا الهدف قام الباحث بتوزيع استبيانات على شركات السوق الأول في بورصة عمان و عددها (55) شركة ، كما استخدمت الدراسة مجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل البيانات و المتوسطات الحسابية و الانحرافات المعيارية ، و توصلت الدراسة إلى أن هناك تطبيق قوي لمبادئ الحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق الأول في بورصة عمان ، و وجود انخفاض في توعية موظفي الشركات بأهمية الحوكمة المؤسسية و مبادئها ، و وجود انخفاض فيما يتعلق بإخفاء بعض المعلومات عن المساهمين ، سواء كانت مالية أو غير مالية ، و وجود انخفاض في الإفصاح عن نقاط القوة و الضعف سواء في النظام المالي للشركة أو إدارتها في الإفصاحات بالتقارير المالية .

و في ظل هذه النتائج ، فقد قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها :

- استمرار الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق الأول في بورصة عمان بتطبيق الحوكمة المؤسسية ، بمبادئها المختلفة و العمل على تطوير أساليب تطبيقها ؛
- توعية الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق الأول في بورصة عمان ، لموظفيها بماهية حوكمة الشركات و أهميتها ، الأمر الذي سيزيد في خبرتهم و معرفتهم مما سينعكس إيجابا على أداء الشركة ؛

<sup>1</sup> خليل محمود الرفاعي، "مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق الأول في بورصة عمان"، مجلة الباحث ، عدد 2014/14 ، ص257-270 .



و من أجل معالجة هذه الإشكالية تم تصميم استبيانين خصص الأول لقياس الحوكمة في عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ، أما الثاني فقد تم تصميم نموذج انحدار خطي يعالج دور الحوكمة (المبادئ و الآليات) في حماية حقوق أصحاب المصالح من خلال التقليل من فجوة التوقعات .

و قد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق حوكمة المؤسسات في المؤسسات محل الدراسة لا يرقى للمستوى المطلوب ، حيث أن ممارسة الحوكمة فيها مطبق بصفة جزئية بمتوسط حسابي للمجموع الكلي أو الأداة ككل 2.46 ، في حين أن هناك إدراك للمهنيين (محافظي الحسابات) لضرورة تفعيل تطبيق الحوكمة في المؤسسات الجزائرية و دورها في التقليل من فجوة التوقعات ، و هذا ما أكده تقدير نموذج ( الحوكمة – فجوة التوقعات) حيث بلغ معامل التحديد 0.98 ، و الذي يعني أن المتغيرات المستقلة (التفسيرية) مبادئ و آليات الحوكمة) تستطيع أن تفسر 98٪ من التغيرات التي تحصل في فجوة التوقعات ، و الباقي 02٪ تعود إلى عوامل عشوائية أخرى ، مما يؤكد القبول الكلي للنموذج و القوة التفسيرية العالية لنموذج الانحدار الخطي المتعدد من الناحية الإحصائية .

#### 4. دراسة (صلواتشي هشام سفيان، 2013).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه ، بعنوان : "دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية – دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -".

عالج الباحث إشكالية مساهمة الحوكمة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية في ظل تطبيق ميكانيزمات علاقة الوكالة و في خضم خصوصية البيئة الجزائرية ، و قد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها :

- رغم أن هناك إرادة قانونية و اقتصادية في محاولة خلق ميكانيزمات لعلاقة الوكالة من أجل تبني نموذج حوكمة تساهمي يرتكز على إطار مؤسسي محكم إلا أنه إلى حد الساعة لم يتم التوصل إلى ذلك . و يعود سبب ذلك لعاملين رئيسيين : أولهما يرتبط بالعقلية البيروقراطية المورثة من التسيير البيروقراطي في مرحلة النظام الاشتراكي ، و ثانيهما يتعلق بالصراع السياسي الاقتصادي فيما يخص إشكالية الخصوصية .

- يعتبر الميثاق الجزائري لحوكمة المؤسسة ، خطوة محمودة في صالح المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من أجل بعث المنافسة الشريفة و الحد من الفساد الإداري و رسخ ثقافة الأداء في المؤسسة الجزائرية و التجاوب مع أهم البرامج التنموية الإقليمية و القارية كبرنامج آليات الشراكة الجديدة لتنمية إفريقيا فيما يتعلق بالحكم الرشيد.

- للبعد الإداري دور أساسي في تحديد العائد على رؤوس الأموال المستثمرة من طرف المساهمين و في اجتناب مشاكل الوكالة من أجل تحقيق الأداء. هذا ما يثبت أهمية الاعتناء بمخرجات نظرية الوكالة و التوجه نحو تصميم لعلاقة الوكالة في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية لأن المتطلبات السوقية الحديثة تقوم على أساس كفاءات نظام الحوكمة المتعلقة بهذا البعد.

<sup>1</sup> صلواتشي هشام سفيان، "دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية – دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -"، أطروحة لاستكمال درجة دكتوراه في علوم التسيير ، جامعة الجزائر 3، 2013.

## 5. دراسة (كريمة على كاظم الجوهر، 2011).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن مقال علمي، بعنوان: "العلاقة بين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية و قواعد حوكمة مجلس الإدارة(دراسة تحليلية لوجهات نظر المدققين و المحاسبين)".

استعرضت الباحثة مقالاً يهدف لقياس العلاقة بين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في الشركات الصناعية الأردنية و قواعد الحوكمة المرتبطة بتحديد مسؤوليات مجلس الإدارة و لتحقيق هذا الهدف استخدمت المنهج التحليلي الوصفي من خلال توجيه استبانته إلى العاملين كمحاسبين في الشركات الصناعية و المدققين الخارجيين لها . و أظهرت نتائج الدراسة أن جميع العلاقات بين قواعد حوكمة الشركات المرتبطة بمجلس الإدارة و بين خصائص المعلومات المحاسبية هي علاقات ذات دلالة إحصائية ، كما أكدت أن أكثر الخصائص ارتباطاً بقواعد مجلس الإدارة هي خاصية الموثوقية ، يلي ذلك خاصية القابلية للمقارنة و أن أقل الخصائص ارتباطاً بقواعد مجلس الإدارة هي خاصية الملائمة ثم خاصية الفهم لطبيعة القوائم المالية و ترتبط تلك الخواص بالقدرة التنبؤية للمعلومة و بين وضوح المعلومات.

## 6. دراسة (أحمد علي مُجَدِّ محفوظ، 2009).<sup>2</sup>

الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه ، بعنوان: " نموذج محاسبي مقترح لقياس أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على قيمة الشركة في ضوء التجارب العالمية و واقع بورصة عمان ".

انطلقت الدراسة من بناء نموذج محاسبي لقياس أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على قيمة الشركة بناءً على مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية الاقتصادية و دليل قواعد الحاكمية المؤسسية الأردني لسنة 2008 فكان النموذج يتكون من سبع قواعد للحاكمية المؤسسية و هي: قاعدة الشفافية ، قاعدة الإفصاح ، قاعدة لجنة التدقيق ، قاعدة مكافآت المديرين ، قاعدة الانضباط المالي ، قاعدة إدارة المخاطر و قاعدة الاستقلال . أما البيانات عن قيمة الشركة فقد تم التعبير عنها بثلاثة مقاييس و هي متوسط سعر السهم في البورصة و متوسط نسبة القيمة السوقية /القيمة الدفترية للسهم و متوسط مقياس Tobin's Q خلال

<sup>1</sup>كريمة على كاظم الجوهر، "العلاقة بين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية و قواعد حوكمة مجلس الإدارة(دراسة تحليلية لوجهات نظر المدققين و المحاسبين)"، مجلة الإدارة و الإقتصاد، العدد 90، 2011.

<sup>2</sup>أحمد علي مُجَدِّ محفوظ، " نموذج محاسبي مقترح لقياس أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على قيمة الشركة في ضوء التجارب العالمية و واقع بورصة عمان"، أطروحة لاستكمال درجة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة، جامعة عمان العربية ، 2009.

الست سنوات من سنة 2003 إلى 2008، و قد شملت العينة الأساسية للدراسة الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة للتداول في بورصة عمان و المصنفة ضمن قطاعي الخدمات و الصناعة .

و توصلت الدراسة إلى ترتيب عناصر الدراسة إلى مجموعتين المجموعة الأولى تشتمل على : (قاعدة الشفافية ، الإفصاح المحاسبي و قاعدة لجنة التدقيق) و المجموعة الثانية ( مكافآت المديرين ، الانضباط المالي) و تعتبر المجموعة الأولى الأكثر تأثيرا و هي ذات تأثير طردي فالاهتمام بهذه المتغيرات يمكن أن يؤدي إلى رفع قيم الحاكمية المؤسسية لذا اقترح الباحث تسميتها " مصداقية الإدارة " .

## 7. دراسة (عدنان عبد المجيد عبد الرحمن قباجة، 2008)<sup>1</sup>.

الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه، بعنوان: " أثر فاعلية الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية".

هدفت الدراسة إلى الكشف عن أثر الممارسات السليمة للحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية لأن قدرة الشركة على توليد الأرباح و تقليل المخاطر و زيادة القيمة السوقية محدد أساسي لقرار المستثمر بالاستثمار و التنبؤ باستمرار المنشأة أو فشلها على المدى الطويل . و قد استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لتحديد أثر التغير في جودة الحوكمة على الأداء المالي من خلال مجموعة مؤشرات تمثلت في : العائد على حق الملكية ، و العائد على الإستثمار ، و القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لسهم الشركة ، و سعر السهم على ربحيته ، و تباين سعر السهم اليومي .

و خلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية من جهة بين فاعلية الحوكمة المؤسسية و كل من : العائد على حق الملكية ، العائد على الاستثمار ، سعر السهم إلى ربحيته ، القيمة السوقية إلى الدفترية ، و من جهة أخرى وجود علاقة عكسية بين فاعلية الحوكمة المؤسسية و تباين سعر السهم اليومي . لذا أوصت الدراسة الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية بالعمل على رفع مستوى فاعلية الحاكمية المؤسسية لتعكس الأسهم قيمتها العادلة و لتحفيز المستثمرين على الاستثمار في سوق يعاني من حالة عدم التأكد (ارتفاع درجة المخاطرة) .

## 8. دراسة (أحمد رجب عبد الملك ، 2008)<sup>2</sup>.

الدراسة عبارة عن مقال علمي، بعنوان: " دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية ". بحثت هذه الدراسة فيما إذا كانت القواعد و المبادئ الخاصة بحوكمة الشركات تؤثر على قدرة السوق في تحديد السعر العادل للسهم ، و رغم أن الفكر المحاسبي يزخر بالعديد من المناهج ، إلا أن الدراسة ركزت على منهج دراسة السوق لربط حوكمة الشركات بكفاءة سوق المال و تحديد مختلف الآليات الواجب إتباعها للوصول للسعر العادل للسهم .

<sup>1</sup> عدنان عبد المجيد عبد الرحمن قباجة، " أثر فاعلية الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية"، أطروحة لاستكمال درجة دكتوراه، تخصص الفلسفة في التمويل، جامعة عمان العربية، 2008.

<sup>2</sup> أحمد رجب عبد الملك، "دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - جامعة الاسكندرية العدد 01، المجلد رقم 45، 2008.

و قد أشارت الدراسة إلى ضرورة اهتمام كل من البورصة المصرية و هيئة سوق المال بالآليات المقترحة من الباحث لتحقيق الشفافية و من ثم تحقيق العدالة في الوصول للسعر العادل للسهم ، كذلك ضرورة تفعيل القرارات الصادرة من هيئة سوق المال و التي تخص التلاعب بالمعلومات المالية ، و البعد قدر الإمكان عن الإفصاح الاختياري و تحويله إلى إفصاح إلزامي إذا أردنا تحقيق الشفافية كأحد مبادئ حوكمة الشركات .

## المطلب الثاني : الدراسات السابقة حول أثر الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و الأسواق المالية

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض بعض الدراسات التي تناولت أثر حوكمة الشركات على كل من الإفصاح المحاسبي و دورها في تفعيل و تحقيق كفاءة الأسواق المالية ، بعض هذه الدراسات تم إجرائها في البيئة الوطنية و أخرى في البيئة العربية ، حيث سيتم ترتيبها حسب التاريخ .

### 1. دراسة (ضويفي حمزة، 2015).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه ، بعنوان "فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم مقومات الإفصاح و أثرها على الأداء المالي - دراسة ميدانية لمجموعة من الشركات التابعة لمجمع سونلغاز -".

حاولت الدراسة وصف و تحليل العلاقة الإحصائية بين تطبيق مبادئ الحوكمة و كل من الإفصاح و الأداء المالي و ذلك بدراسة ميدانية شملت مجموعة من الشركات المساهمة ، حيث تم من خلال مجموعة من المحاور وصف و إعطاء مجموعة من الإجراءات لتعزيز إرساء نظام حوكمة الشركات في الجزائر ، كما تم استنتاج نموذج الحوكمة المتبع في الجزائر ، و أهم الآليات المطبقة فيه كما قامت بتحليل الآليات و المبادئ الأساسية التي يقوم عليها هذا النظام وفق الإطار القانوني و الرقابي الذي يشمل كافة القوانين و الأنظمة و التعليمات و كذلك المعايير التي تنظم أعمال الشركات في الجزائر .

توصلت هذه الدراسة إلى ما يلي :

- إن التطبيق السليم لحوكمة الشركات يشكل المدخل الفعال لتحقيق جودة المعلومات المحاسبية كما يمثل الإفصاح و الشفافية أحد المبادئ و الأركان الرئيسية التي تقوم عليها حوكمة الشركات؛
- تأثير نظام الحوكمة على شفافية التقارير المالية داخل الشركات يكون في مرحلة الإعداد و المراجعة و الاستخدام ، في مرحلة الإعداد يكون بالتأثير على طبيعة و نوعية المعلومات المفصحة عنها التي تعتبر من المقومات الأساسية للإفصاح .
- بالرغم من الجهود المبذولة في النهوض بمتطلبات الإفصاح إلى أن واقع الإفصاح في الجزائر لم يرقى إلى المستوى المطلوب؛

<sup>1</sup> ضويفي حمزة ، "فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة في دعم مقومات الإفصاح و أثرها على الأداء المالي - دراسة ميدانية لمجموعة من الشركات التابعة لمجمع سونلغاز-" ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير ، جامعة الجزائر -3- ، 2015 .



شركة بما يعادل 60.9% من شركات مجتمع الدراسة . وقد أكد نموذج الدراسة (نموذج الانحدار المتعدد) تفاوت مستوى الإفصاح في القوائم المالية في شركات المساهمة العامة في المملكة العربية السعودية ، حيث أظهرت النتائج أن الوسط الحسابي لتطبيق بنود مؤشر الإفصاح بنسبة 71% و أن أعلى مستوى من الإفصاح في القوائم المالية هو لقطاع الاسمنت في حين أن أقل مستوى للإفصاح في القوائم المالية لقطاعات السوق هو لقطاع الفنادق و السياحة و بنسبة 56% .

و أوصت الدراسة بالاهتمام بزيادة مستوى الإفصاح في القوائم المالية من قبل شركات المساهمة العامة و كذلك تقارير مجلس الإدارة و شفافية المعلومات التي تضمنتها بحيث تكون ذات فائدة لمستخدمي تلك المعلومات ، كما أن الإفصاح عن وجود لجنة مراجعة في شركات المساهمة دون قيام هذه اللجنة بمهامها و واجباتها لا يؤدي إلى تحسن في مستوى الإفصاح و عليه يجب تفعيل دور لجنة المراجعة في شركات المساهمة من خلال تطبيق مهامها و واجباتها و السهر على زيادة التعاون بين هذه اللجنة و كل من المراجع الداخلي و المراجع الخارجي .

#### 4. دراسة (أحمد عبد القادر القرني، 2010).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن مقال علمي ، بعنوان ، " مسيبات عدم إفصاح الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية وفقا لمتطلبات لائحة حوكمة الشركات : دراسة ميدانية " .

هدفت الدراسة إلى تحديد أسباب عدم التزام الشركات المساهمة المدرجة في السوق المالية السعودية بالإفصاح وفقا لمتطلبات لائحة حوكمة الشركات المساهمة الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية ، كما تهدف إلى تقديم بعض المقترحات لتطوير اللائحة . و لتحقيق هذين الهدفين تم توزيع استمارة استبيان صممت لهذا الغرض على عينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأسهم السعودية و مكاتب المحاسبة و المراجعة القانونية المرخصة من وزارة التجارة .

و قد خرجت الدراسة بمجموعة من الأسباب التي تؤدي إلى عدم إلتزام الشركات المساهمة و المدرجة في سوق الأسهم السعودية بلائحة حوكمة الشركات منها :

- حداثة اللائحة ؛

- عدم النص في اللائحة على أي عقوبة في حالة عدم الإفصاح وفقا لمتطلبات اللائحة قد يشجع بعض الشركات على عدم الإلتزام باللائحة .

كما أيد مجتمع البحث عدد من الإجراءات التي يجب أن تتخذها هيئة سوق المال السعودية لتطوير لائحة حوكمة الشركات ، و في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة تم الخروج بعدد من التوصيات المناسبة أهمها أن تكون لائحة حوكمة الشركات إلزامية .

<sup>1</sup>أحمد عبد القادر القرني، مسيبات عدم إفصاح الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية وفقا لمتطلبات لائحة حوكمة الشركات : دراسة ميدانية " ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد و الإدارة ، م24 ع 2 ، 2010، ص 111-157.

## 5. دراسة (سهيلية يمينة، 2010).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن مذكرة ماجستير، "دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية مع الإشارة إلى حالة الجزائر".

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الدور الذي يؤديه تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية، بالإشارة إلى حالة الجزائر حيث تم تقديم سوق الأوراق المالية بالجزائر بعرض نشأته و هيكله التنظيمي و المؤسسات المدرجة به، ثم قياس كفاءته من خلال بعض المؤشرات، مع الإشارة إلى وجوب الاهتمام بحوكمة الشركات في الجزائر لرفع كفاءته و هذا بالتعريغ على ميثاق حوكمة الشركات الصادر بالجزائر.

و قد توصلت الدراسة في الأخير إلى النتائج التالية :

- تعتبر الصراعات التي تنشأ بين الأصيل و الوكيل الناتجة عن علاقة الوكالة الدافع الأساسي الذي أدى إلى حتمية ظهور حوكمة الشركات ؛

- تتطلب كفاءة أسواق الأوراق المالية تماثل المستثمرين في الحصول على المعلومات، و في تحليلها و تفسيرها حيث يكون لهم نفس التقييم لمخاطر و عوائد الأوراق المالية، و بالتالي لا تتاح الفرصة لأي فئة من المستثمرين لتحقيق مكاسب على حساب فئة أخرى ؛

- يتميز سوق الأوراق المالية في الجزائر بعدم الكفاءة ؛

- إن حوكمة الشركات في الجزائر لا تلقى الاهتمام الكافي كما هو الحال في بقية الدول العربية ؛

- إن ميثاق حوكمة الشركات الصادر بالجزائر هو ميثاق ضعيف و غير مفصل .

## 6. دراسة (ماجد إسماعيل أبو حمام، 2009).<sup>2</sup>

الدراسة عبارة عن مذكرة ماجستير، بعنوان: "أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و جودة التقارير المالية - دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية -".

حاولت هذه الدراسة الوقوف على أثر قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و جودة التقارير المالية، و من ثم التعرف على الصعوبات التي تحد أو تقلل من تطبيق هذه القواعد في السوق المالي في فلسطين بهدف الخروج بتوصيات تساهم في تعزيز هذه القواعد و تطوير ثقافة الحوكمة و تطوير البيئة القانونية و الرقابية لزيادة القدرة التنافسية في السوق المالي في فلسطين و استخدمت

<sup>1</sup> سهيلية يمينة، "دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2010.

<sup>2</sup> ماجد إسماعيل أبو حمام، "أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و جودة التقارير المالية - دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية -"، مذكرة لاستكمال درجة الماجستير في التمويل و المحاسبة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2009.

الدراسة المنهج الوصفي التحليلي حيث تم اختيار عينة عشوائية طبقية بلغ حجمها 31 شركة من الشركات المدرجة في السوق المالي الفلسطيني .

و توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج ، أهمها عدم توفر مقومات كافية للإفصاح و الشفافية لجميع أصحاب المصالح في الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية ، مما يؤثر على صحة قرارات المستثمرين ، المسامين و أصحاب رؤوس الأموال في إتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، لذا يعتبر وجود دليل لحوكمة الشركات أمرا ضروريا لضبط الأداء لكافة الشركات المدرجة في السوق المالي .

و أوصت الدراسة بالعمل على تطوير البيئة القانونية المنظمة لعمل السوق المالي بحيث تلي احتياجات الحوكمة ، كذلك ضرورة الحفاظ على استقلالية سوق فلسطين للأوراق المالية ، و ضمان عدم التأثير على قراراته من الشركات المدرجة أو من الشركات الأعضاء و كذلك توفير مركز معلومات للمستثمرين و المساهمين في السوق المالي يختص بتوفير كافة المعلومات عن جميع الشركات المدرجة ، حتى يتمكن المستثمرون من الاستفادة منها في ترشيد قراراتهم الاستثمارية .

#### 7. دراسة ( بن عيسى عبد الرحمان ، 2009).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن مذكرة ماجستير، " دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة الأسواق المالية - دراسة نظرية تطبيقية - " .

هدفت هذه الدراسة إلى تبيان أثر الحوكمة في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المساهمين و المستثمرين ، و إبراز دورها في التقليل من فجوة التوقعات و العمل على محاربة التداول الداخلي للمعلومات ، و ذلك لتخفيض مخاطر الاستثمار المالي المترتبة على القرارات المتعلقة بالتمويل و الاستثمار ، و قصد دعم الدراسة النظرية فقد قامت الدراسة بدراسة تطبيقية من أجل التوصل إلى مدى انتشار مفهوم الحوكمة بين المهتمين بكل ما يتعلق بالأسواق المالية و المراجعة و المحاسبة ، حيث تم توزيع مجموعة من الاستبيانات وفق مجموعة من الفرضيات .

و توصلت الدراسة إلى النتائج التالية :

- إن تطبيق المبادئ المحاسبية الموحدة يرفع من درجة الثقة في المعلومات و يسهل على مستخدميها معرفة الحالة العامة للشركة بطريقة سهلة و سريعة ؛

- يشكل مجلس الإدارة وسيلة رقابية فعالة للمساهمين عن طري تسيير شركاتهم ، و هذا من خلال الدور الذي يلعبه الأعضاء غير التنفيذيين في المجالس ؛

<sup>1</sup> بن عيسى عبد الرحمان ، " دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة الأسواق المالية - دراسة نظرية تطبيقية - " ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الدكتور يحي فارس ، المدية ، 2009 .



سيطرة الملكية العائلية على هيكل القطاع الخاص سواء من ناحية ملكية رأس المال أو من ناحية الإدارة .

### المبحث الثاني : الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

من أجل الإحاطة بالموضوع و الإلمام أكثر بمختلف جوانبه ، حاولنا من خلال هذا المبحث إدراج دراسات باللغة الأجنبية ، حيث تم تقسيم المبحث إلى مطلبين ، المطلب الأول يحوي الدراسات السابقة باللغة الانجليزية بينما المطلب الثاني يحوي الدراسات السابقة باللغة الفرنسية ، كما يلي :

#### المطلب الأول :الدراسات السابقة باللغة الانجليزية

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض الدراسات السابقة باللغة الانجليزية ، حيث سيتم ترتيبها حسب التاريخ .

#### 1. دراسة (Subra manyam , Himachalam Dasaraju, 2014).<sup>1</sup>

الدراسة عبارة عن مقال علمي ، بعنوان : " **corporate Governance and DisclosurePractices in Listed Information Technology Companies in India**

هدفت الدراسة لتحليل مستوى الإفصاح في الشركات التي تمارس حوكمة الشركات و أثره على الأداء و الربحية ، و لتحقيق هدف هذه الدراسة تم اختيار عينة من بين أكبر شركات تكنولوجيا المعلومات في الهند ( حسب تقرير مجلس ترويج الصادرات لأكثر الشركات تصديرا للإلكترونيات و برامج الكمبيوتر للفترة الزمنية 2004 - 2005 إلى 2011 - 2012 )، و جاءت نتائج الدراسة لتؤكد الفرضيات التي تم وضعها بأن الإفصاح عن حوكمة الشركات يحسن من الأداء ، كما أن البيئة المحيطة بالحوكمة خاصة توفر البنية القانونية و السوقية تؤثر على معدل الإفصاح و الذي يؤدي إلى الرفع من معدل الربحية ، كما تشير النتائج أنه لا بد من أخذ حوكمة الشركات في عين الاعتبار بالنسبة للممارسين و صانعي السياسات لتوفير تنظيمات تشريعية و أطر قانونية تجعل البيئة السوقية خالية من الفساد و لتفعيل الإفصاح المحاسبي كآلية من آليات حوكمة الشركات .

<sup>1</sup> Subra manyam, Himachalam Dasaraju,"corporate Governance and Disclosure Practices in Listed Information Technology Companies in India".International Open Journal Of Accounting.No.3.september 2014.

2. دراسة (Yaseen Al-Janadi, Rashidah Abdul Rahman, Normah Haj Omar, 2013)<sup>1</sup>.

الدراسة عبارة عن مقال علمي، بعنوان: "Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure in Saudi Arabia".

انطلقت هذه الدراسة من محاولة معرفة تأثير الآليات الداخلية و الخارجية لحوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي في المملكة العربية السعودية ، و لتحقيق هدف هذه الدراسة تم جمع بيانات من التقارير السنوية ل 87 شركة مدرجة في السوق المالي السعودي للسنتين 2006 و 2007 و أظهرت الدراسة أن آليات حوكمة الشركات تلعب دورا مهما في توفير جودة التقارير المالية المنشورة ، فأغلب آليات الحوكمة خاصة : المدراء غير التنفيذيين ،حجم مجلس الإدارة ،جودة المراجعة و هيكل الملكية تساهم بشكل كبير في تحقيق جودة الإفصاح المحاسبي . كما أكدت الدراسة أن حوكمة الشركات تعتبر آلية رقابية فعالة تسمح بتزويد المستخدمين بمعلومات ذات مصداقية و ملائمة . و تعتبر نتائج هاته الدراسة ذات تأثير مهم على كل من السلطات المنظمة للسوق المالي ، صانعي السياسات و المساهمين (حملة الأسهم) و كل من له مصلحة تحقيق أفضل ممارسات لحوكمة الشركات .

3. دراسة ( Fares Jamil Al\_Sufy ,2013 )<sup>2</sup>

الدراسة عبارة عن مقال علمي ، بعنوان : "Corporate governance and its Impact on the quality of Accounting Information in tha Industrial Community Shareholding Companies Listed in Amman Financial Market –Jordan".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات و جودة المعلومات المحاسبية ،حيث تم بناء مؤشر لحوكمة الشركات للشركات الصناعية المدرجة في السوق المالي بعمان – الأردن - ، و أظهرت نتائج الدراسة بأن هناك دراية تامة لدى كل من معدي و مستخدمي القوائم المالية حول مفهوم حوكمة الشركات و أسس تطبيقها في الشركات الصناعية في السوق المالية الأردنية ، و أن تطبيق مبادئ حوكمة الشركات بفعالية يؤثر على جودة التقارير المالية و يجعلها أكثر دقة كما يؤدي إلى الرفع من درجة الإبلاغ المالي .

و أوصت الدراسة بضرورة احترام مبادئ حوكمة الشركات لحماية حقوق المساهمين و المستثمرين و أن يكون هناك إبلاغ مالي جيد للمساهمين خاصة في حالة المعلومات الأساسية التي تؤثر على النتائج ، كما أن جودة التقارير المالية و تطبيق مبادئ الإفصاح ستسمح بجذب رؤوس الأموال نتيجة لإظهار فعالية نظام الرقابة الداخلية و قوته .

4. دراسة ( Vali KHodadadi , Soheila KHazami and Abbas Aflatooni ,2010 )<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>Yaseen Al-Janadi , Rashidah Abdul Rahman, Normah Haj Omar, “ Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure in Saudi Arabia”,Research Journal of Finance and Accounting ,Vol.4,No 4 ; 2013.

<sup>2</sup>Fares Jamil Al\_Sufy , “Corporate governance and its Impact on the quality of Accounting Information in tha Industrial Community Shareholding Companies Listed in Amman Financial Market –Jordan”, International journal of humanities and social science , Vol 3 .No5.March 2013.

## **The effect Of Corporate Governance Structure On The " : بعنوان علمي ،مقال علمي** **"Extent Of Voluntary Disclosure In Iran**

تختبر هذه الدراسة العلاقة بين حوكمة الشركات و مدى الإفصاح المحاسبي الاختياري في عينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي لطهران -إيران - خلال الفترة 2005-2001 ، و من أهم النتائج التي توصلت إليها :

❏ دور المديرين غير التنفيذيين في إيران لا يتوافق مع أساسيات نظرية الوكالة ، كما أن الدور الرقابي لهذه الوسيلة لا يملك إلا تأثيراً قليلاً في تحسين الإفصاح المالي ؛

❏ جودة المراجعة و أداء المراجع هي عوامل تؤثر بشكل كبير على مدى الإفصاح المالي؛

❏ لا توجد علاقة ذات دلالة بين ثنائية الدور مدير عام /رئيس مجلس الإدارة و مدى الإفصاح المحاسبي .

.5 دراسة (Ana Gisbert Clemente,Begona Navallas ,2009) <sup>2</sup> .

## **Corporate governance Mechanisms And Voluntary : بعنوان علمي ،مقال علمي**

### **" Disclosure :the role of independent directors in the boards of listed Spanish Firms**

انطلقت الدراسة من بناء مؤشر لقياس الإفصاح المحاسبي يتكون من 76 بند تم تصنيفها على 8 فئات ، و تم استخدامه من أجل التأكد من وجود علاقة ارتباط بين المؤشر المستخدم في الدراسة و بعض المؤشرات المتعارف عليها في حوكمة الشركات مثل ( حجم مجلس الإدارة ، نسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة ، هيكل الملكية ... ) ، و قد جاءت نتائج الدراسة لتؤكد دور المديرين المستقلين كألية رقابية للحد من عدم تماثل المعلومات ، و تعزيز الإفصاح عن معلومات تتجاوز متطلبات المحاسبة النظامية ، حيث أظهر تحليل الانحدار وجود علاقة بين درجة الإفصاح و متغيرات حوكمة الشركات ما يؤكد العلاقة التكاملية بين هيكل الحوكمة و نظام المعلومات المالية للحد من التكاليف المرتبطة بعلاقة الوكالة .

### المطلب الثاني:الدراسات السابقة باللغة الفرنسية

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض الدراسات السابقة باللغة الفرنسية ، حيث سيتم ترتيبها حسب التاريخ .

.1 دراسة (Souleymane Bouso,2011) <sup>3</sup> .

<sup>1</sup>Vali KHodadadi , Soheila KHazami and Abbas Aflatoon, "The effect Of Corporate Governance Structure On"The Extent Of Voluntary Disclosure In Iran " ,Business Intelligence journal ; July 2010 Vol .3.No 2.

<sup>2</sup>Ana Gisbert Clemente , Begona Navallas, " Corporate governance Mechanisms And Voluntary Disclosure :the role of independent directors in the boards of listed Spanish Firms",the Spanish Association of Accounting and Management (AECA),september 2009.

<sup>3</sup> Souleymane Bouso, « La gouvernance et le contrôle interne des entreprises publiques : Cas de sociétés nationales sénégalaises » ,Thèse pour l'obtention du grade de Docteu en Sciences économiquesuniversité cheikh Anta diop , dakar , sénégal , 2011.

**La gouvernance et le contrôle interne des entreprises** ، بعنوان " أطروحة دكتوراه ، بعنوان " **publiques : Cas de sociétés nationales sénégalaises** .

هدفت هذه الدراسة لتقديم نموذج لحوكمة المؤسسات العمومية بالسنغال يركز على آلية الرقابة الداخلية و بالتحديد المراجعة الداخلية . فالباحث يرى أنه لتجنب التعثر المؤسسي و الفساد المالي و الإداري خاصة في القطاع العمومي لا بد من احترام آليات الرقابة في المؤسسات الاقتصادية ، و قسم هذه الآليات الرقابية إلى رقابة داخلية و حوكمة الشركات .

من أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أنه لتحقيق فعالية الرقابة الداخلية و تفعيل آليات الحوكمة لا بد من توفر بعض الميكانيزمات الأساسية : كالشفافية ، الإفصاح ، المصادقية في المعلومات ،...و هو نقطة الضعف التي تعاني منها المؤسسات العمومية السنغالية ، و قدمت الدراسة عدة توصيات لحل هذا الإشكال أهمها التركيز على دور و أهمية المراجعة الداخلية و اعتبارها حلقة الربط بين الرقابة الداخلية و الحوكمة في المؤسسة .

2. دراسة (Manel Kolsi , Hanen Ghorbel ,2009)<sup>1</sup>.

**Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance** ، بعنوان " مقال علمي ، بعنوان " **financière et boursière : Cas des entreprises canadiennes** .

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين آليات الحوكمة و الأداء المالي لعينة مكونة من 134 مؤسسة كندية سنة 2007 . و تم قياس نوعين من الأداء : أداء السوق باستخدام القيمة الدفترية السوقية و الأداء المالي باستخدام العائد على الأصول و العائد على حقوق المساهمين . و خلصت الدراسة إلى عدم تجانس الشركات حيث أن هناك تفاوت في تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي من شركة إلى أخرى ، أما بالنسبة للعينة المدروسة فإن تأثير آليات الحوكمة على الأداء المالي للشركات الكندية يتحدد وفقا لدرجة إفصاحها عن المعلومات المالية فكلما زادت درجة شفافية المؤسسة في الإفصاح عن سياساتها و معلوماتها المالية تم تفعيل آليات الحوكمة و بالتالي يكون تأثيرها إيجابيا على الأداء المالي لهذه الشركات .

3. دراسة (Florent Ledentu ,2008)<sup>2</sup>.

**Système de gouvernance d'entreprise et présence contrôle** ، بعنوان " أطروحة دكتوراه ، بعنوان " **le cas suissed' actionnaires** .

<sup>1</sup>Manel Kolsi , Hanen Ghorbel , « Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : Cas des entreprises canadiennes » , comptabilités , économie et société ,May 2011,France.

<sup>2</sup>FlorentLedentu , « Système de gouvernance d'entreprise et présence d'actionnaires de contrôle : le cas suisse » ;Thèse pour l'obtention du grade de Docteurs Sciences économiques et sociales، l'Université de Fribourg (Suisse),2008.

حاولت هذه الدراسة تحليل مدى تطبيق آليات حوكمة الشركات من قبل الشركات المدرجة في بورصة سويسرا خلال الفترة 1997-2002 ، و ذلك من خلال وضع مؤشر لقياس الشفافية و الحاكمية في الشركات عينة الدراسة بما يسمح بتقييم وضعية الشركات السويسرية في مجال حوكمة الشركات ، خاصة بعد إصدار سنة 2002 ميثاقين لمساعدة المؤسسات السويسرية في هذا المجال . الميثاق الأول ( CBP ) الذي قدم مجموعة من التوصيات لضمان حقوق المساهمين ، تنظيم الإدارة العليا للشركة ، تأكيد فعالية المراجعة الخارجية و أهمية الإفصاح عن معلومات ذات مصداقية و موثوقية حول وضعية الشركة الفعلية ، بينما الميثاق الثاني ( DCG ) فقد ألزم الشركات المدرجة في البورصة السويسرية بالإفصاح عن معلومات ذات صلة مباشرة بحوكمة الشركات . تم تجميع بيانات الدراسة بالاعتماد على قوائم الاستقصاء ، و تم تحليل البيانات باستخدام الأساليب الإحصائية و ذلك بغرض اختبار الفرضيات ، و قد توصلت الدراسة لجملة من النتائج بناء على تحليل المعطيات باستخدام الأساليب الإحصائية أهمها وجود استجابة مرتفعة تشير إلى أنه في المتوسط أكثر من 60 ٪ من حقوق التصويت تمارس أثناء الاجتماعات العامة ، إلا أن المعدل يزداد في الشركات التي يجتمع فيها عدة أنواع من المساهمين بنسبة 75 ٪ . بينما الشركات التي تحتوي على نوع واحد من المساهمين تقل النسبة لتصل ل 52 ٪ . إذا كان فيها مساهم رئيسي تعود له أغلبية حقوق التصويت بنسبة 45 ٪ من الأصوات .

#### 4. دراسة (Mehdi nekili , Ines Fakhfakh ,2006) <sup>1</sup>.

### Les relations entre les mécanismes de gouvernement et " : بعنوان علمي ، l'indice de divulgation volontaire d'informations : étude clinique de deux entreprises tunisiennes ."

هدفت الدراسة إلى توضيح تأثير ميكانيزمات الحوكمة على الإفصاح الاختياري للمعلومات المحاسبية ، ولتحقيق أهدافها ركزت الدراسة على 6 ميكانيزمات و هي : هيكل الملكية ، حضور مستثمر مؤسس ، حضور مدراء مستقلين غير تنفيذيين في مجلس الإدارة ، ثنائية الدور للمدير العام و مدير مجلس الإدارة ، جودة ( نوعية ) المراجعة ، مساهمة المديرين في مجالس إدارية أخرى . و أظهرت الدراسة من خلال دراسة مؤسستين مدرجتين في السوق المالية التونسية أن وجود مساهم رئيسي لا يشجع المؤسسة المعنية على تحسين مؤشر الإفصاح في حين أن الفصل بين وظيفة المدير العام و رئيس مجلس الإدارة ، توفر لجنة مراجعة و التي تقوم بالرقابة و تحسين نوعية المراجعة كذلك عدم تركيز الملكية بشكل كبير في أيدي مستثمرين رئيسيين يؤدي إلى الرفع من مؤشر الإفصاح عن المعلومات المحاسبية.

<sup>1</sup>Mehdi nekili , Ines Fakhfakh, “ Les relations entre les mécanismes de gouvernement et l'indice de divulgation volontaire d'informations : étude clinique de deux entreprises tunisiennes “;COMPTABILITE, CONTROLE, AUDIT ET INSTITUTION(S), May 2006 .

### المبحث الثالث: التعليق على الدراسات السابقة

سنحاول من خلال هذا المبحث تحليل و مناقشة الدراسات السابقة، و إبراز أهم ما تشترك فيه هذه الدراسات مع دراستنا الحالية و كذا أوجه الاختلاف و مميزات الدراسة الحالية ، حيث قسمنا المبحث إلى المطلب الأول أهم ما تناولته الدراسات السابقة و المطلب الثاني ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.

#### المطلب الأول : أهم ما تناولته الدراسات السابقة

من خلال العرض السابق لنتائج الدراسات السابقة في مجال حوكمة الشركات و الإفصاح المحاسبي و الأسواق المالية ، يتضح أن معظم الدراسات السابقة تطرقت للنقاط التالية :

- ✓ **أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي:** أشارت الدراسات إلى ارتباط مستوى الإفصاح في القوائم المالية ارتباطا وثيق مع حوكمة الشركات ، بسبب مطالبة المستثمرين و المقرضين في الشركات المساهمة بزيادة الإفصاح عن نتائج أعمال الشركات و مركزها المالي بشكل يعكس بدقة جميع الأحداث و الحقائق المالية التي أثرت على الشركة خلال الفترة ، فالإفصاح السليم عن البيانات المالية و المعلومات بشكل ملائم يسهل لمستخدمي هذه المعلومات اتخاذ القرارات ما ينعكس بشكل مباشر على تنشيط الأسواق المالية ورفع كفاءتها ؛
- ✓ **دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة الأسواق المالية :** اتجهت الدراسات لمعرفة مدى ملائمة القوانين و الأنظمة و التعليمات المنظمة لعمل الأسواق المالية مع مبادئ حوكمة الشركات، حيث أن الصلة بين حوكمة الشركات و تنمية أسواق رأس المال واضحة و جلية في كثير من الأسواق في أنحاء العالم ، فالاستثمارات في حقوق الملكية تتطلب وجود حوكمة شركات جيدة ، و إذا ضعفت حوكمة الشركات فالسوق يواجه مخاطر مرتفعة ، فبشكل أساسي يكمن دور حوكمة الشركات في حماية حقوق المساهمين و ضمان حصولهم على معلومات غير مضللة ، و محاسبة الإدارة عن تقديم و الإفصاح على معلومات موثوق بها ؛

- ✓ **دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة و نزاهة التقارير المالية:** أجمعت الدراسات على وجود علاقة وثيقة بين تطبيق قواعد الحوكمة و جودة التقارير المالية ، فالتطبيق السليم لمبادئ و قواعد الحوكمة يشكل المدخل الفعال



◀ أغلب الدراسات السابقة اقتصررت على دراسة أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح المحاسبي بشكل عام بينما حاولت دراستنا تحديد أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة و أثر كذلك هذا التطبيق على الإفصاح عن المعلومات المالية لمعرفة أين يكمن أثر فاعلية تطبيق حوكمة الشركة ؛

◀ حسب علم الباحث و من خلال البحث و الاطلاع الذي قمت به ، لا توجد أي دراسة جزائرية على هذا المستوى قامت بوصف و تحليل العلاقة الإحصائية بين آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في

القوائم المالية ، حيث أن دراستنا انفردت بتناول مجموعة متعددة من آليات الحوكمة ( حجم مجلس الإدارة ، استقلال أعضاء مجلس الإدارة ، الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة ، نوعية - جودة - المراجعة ، حجم الشركة ) التي يمكن للشركات استخدامها في حين أنه حتى الدراسات السابقة التي تمت في بيئات أخرى في أغلبها تتناول آلية واحدة أو اثنتين ؛

### خلاصة :

تناول هذا الفصل من الدراسة ، استقراء و تحليل أهم الدراسات السابقة في مجال حوكمة الشركات و علاقتها بالإفصاح المحاسبي و الأسواق المالية ، حيث تم عرض بإيجاز أهم الأهداف الرئيسية لكل دراسة و النتائج التي توصلت إليها ، و ليس الهدف من تناول هذه الدراسات السابقة هو العرض التاريخي لها فقط ، و إنما ذلك بغرض الدراسة التحليلية الانتقادية لها بما يخدم موضوع البحث و هدفه ، حيث عالج المبحث الأول الدراسات السابقة باللغة العربية ، ثم عالج المبحث الثاني الدراسات السابقة باللغة الأجنبية ، بينما تناول المبحث الأخير التعليق على الدراسات السابقة .

و من خلال البحث في الدراسات السابقة نجد أن دراستنا الحالية تشترك معها في جملة من النقاط ، إلا أنه عادة ما يكون لكل بحث علمي إضافة معينة حتى ولو كان هذا البحث امتدادا لما سبقه من بحوث ودراسات، ويتميز بحثنا الحالي محل الدراسة بجملة من المميزات ، من خلال المفاهيم والمجالات التي تمت معالجتها والتطرق إليها، حيث تعتبر دراستنا أشمل و أوسع لموضوع حوكمة الشركات فبعض الدراسات اقتصرت بالدراسة على أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي أو دور الحوكمة في تحقيق كفاءة الأسواق المالية بينما شملت دراستنا المتغيرين معا لتحديد العلاقة بين أثر حوكمة الشركات على الإفصاح المحاسبي و دوره في تفعيل الأسواق المالية بالتطبيق على المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر .

# الفصل الثاني :

الإفصاح المحاسبي و كفاءة الأسواق  
المالية في ظل قواعد حوكمة الشركات

## مدخل :

تعتبر حوكمة الشركات من المفاهيم الحديثة التي زادت أهميتها في قطاع الأعمال العام و الخاص ، لما لها من أهمية كبيرة في إدارة الشركة و حماية حقوق المساهمين ، حيث تعددت الاتجاهات الفكرية التي حاولت تفسير هذا المفهوم خاصة بعدما ارتبطت حوكمة الشركات ارتباطا وثيقا بالأزمات المالية و الاقتصادية ، و لقد كشفت هذه الأزمات أن عدم تطبيق حوكمة الشركات بالشكل المطلوب قد زاد من حدة هذه الأزمات و تسبب في إفلاس العديد من الشركات العالمية .

حيث يمكن للحوكمة الجيدة أن تلعب دورا فعالا في زيادة الثقة بالقوائم المالية من خلال تجنب الوقوع في المشاكل المحاسبية و المالية ، و كشف حالات التلاعب المالية و سوء التسيير ، مما دفع بالمساهمين و المقرضين و كل الأطراف ذوي المصلحة بالشركات إلى طلب زيادة مستوى الإفصاح في القوائم المالية عن نتائج أعمال الشركة و مركزها المالي ، باعتبار أن الإفصاح المحاسبي هو الوسيلة الرئيسية و الأداة الفعالة من أجل دعم قراراتهم خصوصا المتعلقة بمجالات الاستثمار و التمويل . كما يظهر دور الإفصاح المحاسبي في توفير المعلومات اللازمة التي من شأنها تحسين فهم و أهمية الأدوات المالية و أدائها في الأسواق المالية .

و لا يقتصر دور الحوكمة على رفع أداء الشركات و ضمان التزامها بمتطلبات الإفصاح و الشفافية فقط ، بل يمتد إلى تنشيط الأسواق المالية و رفع كفاءتها ، لهذا دأبت العديد من الدول على الاستفادة من نظام الحوكمة بوضع موثيق حوكمة تتوافق مع قوانينها الوطنية لحوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصاتها قصد حماية المستثمرين و ضمان حقهم في الحصول على معلومات موثوقة . و الجزائر من الدول التي تمتلك سوق أوراق مالية مازال بحاجة إلى تنشيط و تنظيم ، كما أن فكرة الحوكمة قد بدأت في التبلور كمحاولة للاستفادة منها في تطوير و رفع كفاءة سوق الأوراق المالية ببلادنا .

و لإبراز الدور الذي تقوم به الحوكمة في دعم متطلبات الإفصاح المحاسبي ، و زيادة كفاءة الأسواق المالية ، سوف نقسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي :

- المبحث الأول :الأسس النظرية و التطبيقية لحوكمة الشركات
- المبحث الثاني : حوكمة الشركات و متطلبات الإفصاح المحاسبي
- المبحث الثالث : حوكمة الشركات و آليات تفعيل السوق المالية الجزائرية .

### المبحث الأول : الأسس النظرية و التطبيقية لحوكمة الشركات

أدى انفصال الملكية عن التسيير إلى تشتت الملكية ، حيث أصبحت الغالبية تملك عدد قليل من الأسهم و الأقلية تملك عدد كبير منها ، الأمر الذي يترتب عليه ضعف قدرة الملاك على التحكم في تصرفات الإدارة لذلك ظهرت معضلة كيفية جعل الإدارة مسؤولة عن مصالح المجتمع. و لحل هذه الوضعية ظهرت عدة نظريات ، لهذا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى أهم النظريات المفسرة لحوكمة الشركات ، مختلف تعاريف هذا المفهوم ثم النماذج الخاصة بالحوكمة .

### المطلب الأول : النظريات المفسرة لحوكمة الشركات

تعتبر دراسة ( Berle and Means ,1932 ) في المقال المعنون ب ( The Modern Corporations and Privat Property) من أولى الدراسات التي تطرقت لمفهوم الحوكمة ، حيث تطرق الباحثان إلى فصل الملكية عن الإدارة و محاولة سد الفجوة التي تحدث بين مديري و مالكي الشركة من جراء الممارسات التي تضر بالشركة و بالصناعة ككل .<sup>1</sup> و تلتها العديد من الدراسات التي قدمت تطورا للحوكمة خاصة فيما يخص مبادئها و آلياتها ، من بين أهم هاته النظريات : نظرية الوكالة ، نظرية حقوق الملكية ، نظرية تكاليف المعاملات ، نظرية أصحاب المصالح .

### الفرع الأول : نظرية الوكالة

يعتبر كل من جنسن و مكلنج ( M.C.JENSEN, W.H.MECKLING ) مؤسسي هذه النظرية اعتمادا على أعمال دمستز و الشين (ALCHIAN et DEMSTEZ) ، انطلاقا من تعريف المؤسسة كمركز تعاقد ، و كما يبدو من اسمها تقوم نظرية الوكالة على مفهوم الوكالة أي العلاقة التي تنشأ بين طرفين الموكل أو الأصيل أو الرئيس من جهة و الوكيل من جهة أخرى ، و تتحدد هذه العلاقة عادة بموجب شروط عقد صريح أو ضمني يكلف بموجبه الطرف الأول (الموكل) الطرف الثاني (الوكيل) بالقيام بأنشطة معينة لصالحه ، كما يفوض إليه اتخاذ القرارات نيابة عنه .<sup>2</sup>

و تتركز هذه النظرية على مجموعة من الفرضيات الأساسية من أهمها :

❖ يتميز كل من الموكل و الوكيل بالرشد الاقتصادي ، لذا يسعى كل طرف إلى تعظيم منفعته الذاتية و التي تعتبر المحرك لتصرفاتهم و قراراته

<sup>1</sup> Daniel James , "The Modern Corporation and Private Property , by Adolf A . Berle Jr and Gardiner C . Means", Indiana Law Journal , Volume 8 , Issue 8 , 1993.

<sup>2</sup> Jensen and Meckling ; "Theory of the firm : Managerial behavior , agency costs and ownership structure " , Journal of financial Economics. Vol.3, 1976 :p 308.

- ❖ تأسيسا على ما تقدم سيسعى الوكيل إلى تعظيم منفعته و لو على حساب مصلحة الموكل ، و هنا ينشأ نوع من تضارب المصالح بينهما ؛
- ❖ عدم تماثل المعلومات بين الموكل و الوكيل .<sup>1</sup>

كما أن الافتراض الرئيسي لهذه النظرية هو التعارض في المصالح بين الملاك و المدراء و بالتالي فإن كل طرف يسعى لتحقيق مصالحه الخاصة و هذا يعني أن إدارة وكيل الملاك للمؤسسة لا تعمل دائما لصالح الملاك بأفضل شكل ممكن ، و من هنا تنشأ مشكل الوكالة و التي يحاول الملاك معالجتها بمنح حوافز مناسبة للإدارة ، و تصميم مجموعة من الآليات للرقابة على سلوكها ما يؤدي إلى تحملهم تكلفة رقابية يضاف إليها ما تنفقه الإدارة من موارد متمثلة في التقارير و المعلومات الإضافية التي يقدمها للملاك و في تنظيم المقابلات معهم ... الخ لتؤكد بأنها تعمل بأفضل ما يمكن لتعظيم ثروتهم ، و هذا النوع من التكلفة سمي من طرف المفكرين ( Jensen and Meckling ) تكلفة الربط ( Bonding Cost ) ، لكن على الرغم من هذا فإن التوفيق بين مصالح الإدارة و الملاك بشكل كامل غير ممكن و ستبقى بعض الانحرافات بين قرارات الإدارة و مصلحة الملاك مما يؤدي إلى أضرار و خسائر لا بد منها في ثروة الملاك سماها ( Jensen and Meckling ) بالخسائر المتبقية ( Residual Loss ) وبالنتيجة فإن التكاليف الثلاث السابقة تشكل في مجموعها تكلفة الوكالة ( Agency Costs ) .

و يرى Jensen and Fama أن هذه التكاليف ليست فقط مرتبطة بعلاقة الوكالة بين المساهمين و المديرين ، و إنما أيضا تشمل جميع العلاقات التعاقدية في المؤسسة : كالعقود مع الموردين ، العقود مع المقرضين ، ... الخ ، غير أن العلاقة الرئيسية للوكالة هي بين المساهمين و المديرين .<sup>2</sup>

### الفرع الثاني : نظرية حقوق الملكية

يعتبر رونالد كوز (1967) رائد نظرية حقوق الملكية ، التي طورها فيما بعد Armen Alchian & Harold Demstez (1973) إضافة إلى عدة مفكرين آخرين . و تنطلق هذه النظرية من اعتبار أن أي تبادل بين الوكلاء ، أو أي علاقة مهما كانت طبيعتها في واقع الأمر يمكن اعتبارها تبادل لحقوق الملكية . فمفهوم حقوق الملكية في نظر الاقتصاديين الكلاسيك يتجاوز اعتبار حقوق الملكية مفهومًا قانونيًا بحيث يمكن تحديد عدة عناصر تشملها حقوق الملكية مثل : الأعراف ، المعايير ، ... التي تحدد الاستخدامات المسموح بها بالنسبة للممتلكات (الأصول).<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبدي نعيمة ، " دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ورقلة ، 2009، ص 30 .

<sup>2</sup> حساني رقية ، سكور أمال ، " أثر هيكلية الملكية كميكانيزم داخلي لحوكمة المؤسسات على أداء البنوك التجارية " ، مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، العدد الثامن عشر ديسمبر 2015، ص 251 .

<sup>3</sup> Coriat Benjamin Et Weinstein Olivier ; " les nouvelles theories de l'entreprise " ; livre de poche ; paris ; 1997 ; p 80.

يرى "دامستر Demstev" أن حقوق الملكية تمثل: أحد أدوات المجتمع، و تكتسي أهميتها من كونها تساعد الشخص على تشكيل التوقعات التي يمكن أن تكبح تعاملاته مع الآخرين، و نسبة لمن يمتلك حقوق الملكية يمكن أن نميز بين عدة أنواع منها :

❖ **الحقوق الخاصة Private Rights** : تعني أن صاحب هذه الحقوق هو الشخص الوحيد الذي له السلطة في

تقرير كيفية استعمال الموارد محل الحقوق ؛

❖ **الحقوق العمومية Communal Rights** : هي الحقوق التي يمتلكها جميع الأفراد على مورد ما ، مثل حق

صيد الأسماك في البحر ؛

❖ **الحقوق الجماعية Collective Rights** : في هذه الحالة يكون مالك الحق مجموعة أفراد ، حيث يتخذ قرار

استعمال الموارد محل الحقوق بصورة جماعية ؛

❖ **الحقوق القابلة للتبادل Exchangeable Rights** : مثل شخص يملك منزلا ، يمكنه التصرف فيه من خلال

بيع حقوق ملكيته لشخص آخر ، مثل تلك الحقوق هي حقوق قابلة للتداول .بينما الشخص الذي له منزل لم تدفع

كل أقساطه بعد ، له حقوق استعمال المنزل لكن لا يمكنه بيع تلك الحقوق و بالتالي فهي حقوق غير قابلة للتبادل ؛

❖ **الحقوق القابلة للنقل و الثابتة Alienable and inalienable Rights** : الحقوق التي لا يمكن نقلها

لشخص آخر تسمى بالحقوق الثابتة ، و تلك التي يمكن نقلها تعتبر حقوق قابلة للنقل .<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : نظرية تكاليف المعاملات

طرح RONALD COASE سنة 1937 مفهوم كفاءة الأسواق للتشكيك و التساؤل حول وجود المؤسسة

الكبيرة في السوق، و ذلك بغية الوصول إلى أن طبيعة التعاقدات المنجزة في المؤسسة هي التي تسمح لها بالتواجد بقوة (في أي

سوق)، فحسبه تكون المؤسسات فعالة اقتصاديا إذا كانت تكلفة التعاقدات المبرمة داخلها أقل من تكلفة التعاقدات المنجزة في

السوق و ذلك في ظل مجموعة من الشروط كعدم اليقين، تكرار التعاقدات ....

اعتبر COASE أن تكاليف التعاقدات هي تكاليف التنظيم و الإنتاج التي تتحملها المؤسسة عن طريقة آلية

السوق، حيث يتم التنسيق بين الأفراد في السوق عبر آلية السعر. لكن المؤسسة بدورها تقوم بالتنسيق بين الأفراد، و حينما يتم

اللجوء إلى السوق تتحمل المؤسسة تكاليف هي " تكاليف المعاملات" ، و التي تتمثل في تكاليف التفاوض ، تكاليف البحث عن

المعلومات .... و عليه فالمؤسسة تتطور و تنمو ما دامت تكاليف المعاملات أكبر من تكاليف التنظيم الداخلي .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عثمان عثمانية، "الحوكمة و أثرها على الأداء المالي للشركة - دراسة مقارنة بين بعض الشركات الأمريكية و الجزائرية -" ، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ، تخصص إستراتيجية مالية ، جامعة أم البواقي ، 2011، ص 45 .

<sup>2</sup> غضبان حسام الدين ، "مساهمة في اقتراح نموذج حوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية -" ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير ، تخصص تسيير المنظمات ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2014، ص 16 .

ثم قامت دراسة "أوليفار وليامسون O.WILLIAMSON " بتمديد تحليل " كوز COASE " وفتح المجال التحليلي لتيار التأسيسيين الجدد حيث أدمج فكرة العقلانية المحدودة و جودة المعلومة غير التامة ل "هاربارت سايمون SIMON", فحسب وويليامسون يمكن التحكم في الخطر في المؤسسة أكثر مما يمكن التحكم فيه في السوق و يعود ذلك للقدرة الهرمية التنظيمية التي بإمكانها الحد من السلوك الانتهازي لبعض الأعوان .

و يمكن أن نصنف تكاليف الصفقات حسب دراسة وليامسون إلى :

- تكاليف صفقة مسبقة : و المتمثلة في تكاليف إنشاء العقود كتكاليف التحرير و التفاوض و التوثيق .... الخ.
- تكاليف الصفقات اللاحقة : و المتمثلة في تكاليف إدارة العقود كتكاليف تجسيد الصفقة و تكاليف المراقبة.<sup>1</sup>

### الفرع الرابع : نظرية أصحاب المصالح

تركز نظرية الوكالة على الفصل بين الملكية والإدارة، ومن هنا فإن حوكمة الشركات ترتبط بنظم وآليات الرقابة لحماية مصالح المساهمين، ويكمن الهدف الرئيسي للشركة، في زيادة قيمة أصولها، وخلق ثروة للمساهمين. إلا أن هذا المنظور ليس الوحيد، حيث يرى الكثيرون أن الشركة لها مسؤولية تجاه تحسين المجتمع، ويصف هذا المنظور، علاقة الأطراف أصحاب العلاقة المباشرة مع الشركة، أي يقع على عاتق الشركة إقامة علاقة ايجابية مع الأطراف صاحبة المصالح ومن خلال هذه العلاقة يمكن خلق ثروة اقتصادية مستدامة.<sup>2</sup>

تنسب هذه النظرية لأعمال FREEMAN في دراسته المعروفة " Strategic Management a stakeholder approach" و قد لاحظت أن النظريات الموجودة في ذلك الوقت تتناقض مع التغيرات الموجودة في بيئة الأعمال من الناحية الكمية و الكيفية، و أن الأمر استدعى وضع إطار مفاهيمي جديد، و قد وسعت هذه النظرية مفهوم الإدارة الإستراتيجية لما هو أبعد من أصوله الاقتصادية التقليدية، و ذلك بتعريفها أصحاب المصالح بأنهم أي مجموعة أو فرد يمكن أن يتأثر أو يؤثر في تحقيق أهداف المنشأة. حيث تهدف هذه النظرية إلى ابتكار أسلوب لإدارة جماعات و علاقات لا تعد و لا تحصى تؤثر في بيئة الأعمال و تقوم هذه النظرية على عدد من الفروض الأساسية أهمها :

- أن القيم الأخلاقية جزء أساسي في بيئة الأعمال و لا يجب التفريق بينها ؛
- أن الهدف الأساسي للمنشأة ليس فقط تعظيم القيمة للمساهمين و لكن تعظيم منافع كل أصحاب المصالح في المنشأة ؛

<sup>1</sup> صلواتشي هشام سفيان، "حوكمة المؤسسات : دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال، جامعة الجزائر 3، 2013، ص 18-19 .

<sup>2</sup> طارق عبد العال حماد، "حوكمة الشركات و الأزمة المالية العالمية"،الدار الجامعية،الإسكندرية، ص 497 .

- هنالك الكثير من التغيرات حدثت في بيئة الأعمال مما يتطلب إعادة رسم صورة المنشأة بما يتناسب مع تلك التغيرات.<sup>1</sup>

انتقدت نظرية أصحاب المصالح لأنها اعتبرت نظرية وصفية، تعمل على وصف ما تفعله الشركات وكيف تفعله بناء على مبادئ أخلاقية فلسفية، وتسعى لتعظيم الثروة الاقتصادية المستدامة لكل الأطراف صاحبة المصالح إلى المستوى الأمثل. وتنبع المصلحة المشتركة في الشركة من منظور أن كافة الأطراف - المساهمين، الموظفين، العملاء، والأطراف الأخرى - لهم حقوق ملكية في الشركة.

وهنالك الكثير من الشركات التي قد تفشل اجتماعياً ولكنها تنجح كمنشأة أعمال ولكن لا يمكن أن يتم العكس.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني : تطور مفهوم حوكمة الشركات و البواعث الأساسية لظهوره

من الظواهر التنظيمية التي كثر الحديث عنها مؤخراً و تم بذل العديد من الجهود سواء من قبل الباحثين الأكاديميين أو الاقتصاديين لتحديد مفهوم موحد لها و كذا بناء إطار مفاهيمي واضح المعالم ما أصطلح عليه بالحوكمة ، لكن من الصعب الوصول إلى تعريف واحد للحوكمة نظراً لاختلاف وجهات النظر و تعدد الاختصاصات و المجالات التي تستخدم مفهوم الحوكمة .<sup>3</sup>

### الفرع الأول : بواعث ظهور مفهوم الحوكمة

يعتبر أول مجال تم فيه تطبيق مفهوم الحوكمة هو حوكمة المؤسسات أو ما يعرف ب "حوكمة الشركات " حيث وضع رونالد كوز " Ronald H.Coase " في مقاله الشهير " The nature of the firme " الأسس الخاصة بهذا المفهوم الجديد و قد حاز بناء عليه على جائزة نوبل في الاقتصاد لسنة 1991 .<sup>4</sup>

و يعود أساس هذا الاهتمام المتزايد إلى وجود صراع بين فئتين حول الأحقية في عوائد و أرباح الشركات ،هما فئة حملة الأسهم أو الملاك و فئة الإدارة ، و بالتالي فإن هذا الصراع أدى إلى ظهور العديد من الممارسات الفاسدة نتج عنها حدوث أزمات و فضائح مالية و حالات فشل مؤسسي في أماكن متفرقة من العالم ، و من أهم الأزمات و الفضائح المالية التي شهدتها العالم سلسلة الفضائح المالية لبعض أقطاب الشركات الكبرى في الولايات المتحدة الأمريكية ، لعل آخرها ما حصل في سبتمبر عام 2008 من انهيار بنك ليمان برادرز (Lehman Brothers) و إعلان إفلاسه ، و البيع الاضطراري لبنك ميريل لينتشي

<sup>1</sup> بن عيسى ريم ،"تطبيق آليات حوكمة المؤسسات و أثرها على الأداء - حالة المؤسسات الجزائرية المدرجة في سوق الأوراق المالية - "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة ،جامعة ورقلة، 2012 ، ص 27-28 .  
<sup>2</sup> لبنا الزهراوي ، " أثر الحوكمة على تقييم أداء صناديق الاستثمار - حالة تطبيقية على السوق المالي السعودي - "، بحث منشور على : <http://iefpedia.com/arab/> .35291

<sup>3</sup>Nadia DHAHRI SELAMI;"convergence entre les institutions de gouvernance public et privée :rôle des systèmes Nationaux de Gouvernance" ; thèse doctorat en science économiques; université de Tunis;2012;p28.

<sup>4</sup>Robert JOUMARD ; "le concept de GOUVERNANCE " ;institut National de recherche sur les transports et leur sécurité ; rapport INRETS n °LTE 0910 ;2009;p 10 .

(Merrill Lynch).<sup>1</sup> إضافة إلى انهيار شركة انرون للطاقة Enron و شركة آرثر أندرسون لتدقيق الحسابات Arthur Anderson، وحصلت اختلاسات كبيرة في شركة Worldcom للاتصالات و شركة Parmalate الأوروبية للأغذية وقد أوعز البعض تلك الاختيارات إلى ضعف السياسات المحاسبية والتي تمكن المتلاعبون الذين تسببوا بالاختيارات استغلالها مما تسبب بعواقب لم يمكن إصلاح أثارها وبالتالي انعكست على الاقتصاد العالمي بشكل سلبي.

وتحاول دول عدة وفي مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية تشريع وإصدار قوانين وسياسات محاسبية جديدة للسيطرة على الإدارة بشكل أكبر من السابق، لضمان عدم تكرار ما حدث وللحد من التلاعبات الخطيرة التي إن لم يتم السيطرة عليها بشكل مبكر فستؤدي دون أدنى شك باختيارات اقتصاديات الدول المتقدمة وبالتالي اختيارات الاقتصاد العالمي المتطور.<sup>2</sup> ومن أهم هذه التشريعات قانون ساربانز أوكسلي (SOX) "Sarbanes-Oxley Act" الذي وافق عليه الكونغرس الأمريكي سنة 2002 و الذي من أبرز ملامحه أنه يجرم المسؤولين الذين يستغلون مناصبهم من أجل الثراء على حساب أصحاب المصالح الأخرى، كما أن من أهم بنوده التأكيد على المسؤولين الكبار في الشركة لتقديم تأكيد على صحة و سلامة القوائم المالية، و أنها تعكس فعلا الوضع الحقيقي للشركة، كما تؤكد على دور مراجعي الحسابات المهم في تأدية وظائفهم و القيام بمسؤولياتهم بشكل مستقل عن طريق الفحص الدقيق للقوائم المالية ثم اعتمادها و المصادقة عليها.<sup>3</sup>

تم كذلك الاهتمام بدراسة و تحليل مفهوم الحوكمة من قبل عدة لجان متخصصة من أهمها ما يعرف بلجنة كادبوري (Cadbury) البريطانية، و التي أنشأت في ماي من سنة 1991 في خضم الإخفاقات التي عرفتتها بعض الشركات البريطانية مثل شركة ماكس ويل (MAXWELL) و بنك الائتمان و التجارة الدولية (BCCI)، و انخفاض الثقة في إعداد التقارير المالية و التي هزت سوق لندن المالي، و ركزت توصيات اللجنة على وظائف الرقابة و دور المراجعين و مسؤوليات مجلس الإدارة في توجيه الجوانب المالية لحوكمة الشركات.<sup>4</sup>

إضافة إلى تقرير فيينو الثاني (Viénot 2) و الذي يعد التقرير الثاني من نوعه بعد التقرير الذي سبقه سنة 1995 (Viénot 1) تحت عنوان "مجلس إدارة الشركات المدرجة في فرنسا"، و تم إعداد التقرير الثاني بدعم و مساندة من الجمعية الفرنسية

<sup>1</sup> أحمد عبد القادر القربي، "مسببات عدم إفصاح الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودية وفقا لمتطلبات لائحة حوكمة الشركات: دراسة ميدانية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد و الإدارة، م 24 ع 2، 2010، ص 115.

<sup>2</sup> ظاهر شاهر القشي، "اختيار بعض الشركات العالمية و أثرها في البيئة المحاسبية"، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للإدارة جامعة الدول العربية، المجلد 25، العدد الثاني، القاهرة، 2005.

<sup>3</sup> Sarbanes -Oxley Act of 2002, available at <https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf> تم الإطلاع عليه في 2016/02/04

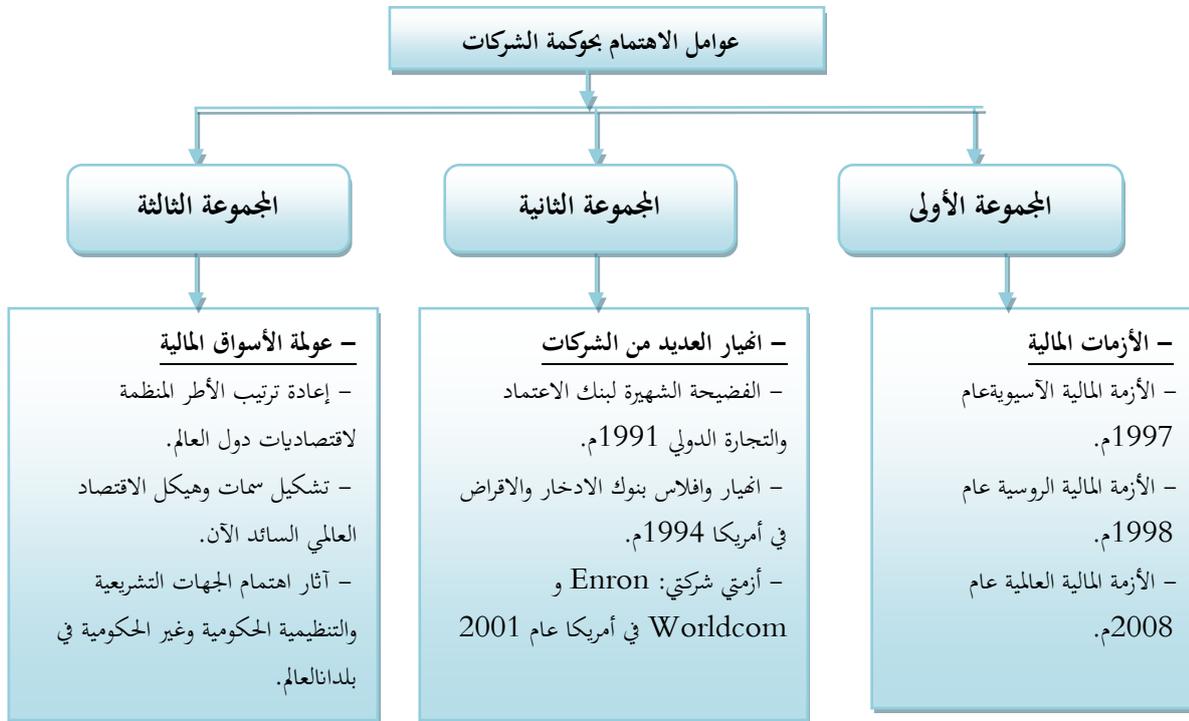
<sup>4</sup> فتحيحة بن الدين، "دور الهيئات الدولية في إرساء و تعزيز مبادئ الحوكمة"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية و اقتصاد دولي، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2012، ص 95.

\* تم إعداد تقرير (Viénot 1) من طرف جمعيات أصحاب الأعمال الفرنسية، و الجمعية الفرنسية للمنشآت الخاصة، برئاسة فينو و الذي يعتبر رئيس الجمعية العامة له، حيث تمثلت توصياته في أن يضم كل مجلس إدارة عددا لا يقل عن عضوين من المديرين المستقلين، و أن يحتوي كل مجلس على لجنة تشريعات تضم عضوا مستقلا على الأقل و رئيس مؤسسة، كما يجب أن يكون لكل مجلس إدارة لجنة مراجعة لكن يمنع على المديرين التنفيذيين و مديري إدارات الموظفين العمل في لجان المراجعة، و يجب أن يمتلك المديرين عددا معقولا من أسهم المؤسسة التي يعملون بها كما يمنع على المديرين التنفيذيين الانضمام إلى أكثر من خمس مجالس إدارة، بالإضافة إلى مجلس مؤسستهم.

للمؤسسات الخاصة (AFEP) و حركة مؤسسات فرنسا (MEDEF)، حيث ناقش التقرير عدة قضايا ضمن الجزء الأول و الثاني مثل وظائف الرئيس بالشركة و المدير العام، وكذلك كيفية نشر المكافآت و خيارات مديري الشركات المدرجة فيما تضمن الجزء الثالث بعض النصائح و التوصيات المتصلة بالمديرين و وظائف مجلس الإدارة و اللجان التابعة له، إضافة إلى المعلومات المالية الواجب الإفصاح عنها و ما يخص اجتماع الجمعية العامة.<sup>1</sup> و جاء هذا التقرير كاستجابة لمتطلبات الشركات التي أرادت تقليل صلاحيات مجلس الإدارة و خاصة رئيس مجلس الإدارة و إضفاء مصداقية على القرارات التي يصدرها و تقسيم الصلاحيات و السلطات بين المدراء.<sup>2</sup>

من خلال هذا يتضح أن عوامل الاهتمام بحوكمة الشركات يمكن تبويبها إلى ثلاثة مجموعات رئيسية يلخصها الشكل التالي :

الشكل (2-1): عوامل الاهتمام بحوكمة الشركات



**المصدر:** بن الطاهر حسين، بوطلاحة محمد، "دراسة أثر حوكمة الشركات على الشفافية و الإفصاح و جودة القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي

المالي"، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كالية للحد من الفساد المالي و الإداري، بسكرة، 2012.

<sup>1</sup> بادن عبد القادر، "دور حوكمة النظام المصرفي في الحد من الأزمات المالية و المصرفية - بالإشارة إلى حالة الجزائر -"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية و محاسبة، جامعة الشلف، 2008، ص 68 .

<sup>2</sup> André Tunc ; " le rapport viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotée"; revue international de droit compare ; volume 48; n3;1996 :p 655.

## الفرد الثاني : مفهوم حوكمة الشركات

لم تتفق الكتابات حول مفهوم واضح و محدد لحوكمة الشركات ، بل تنوعت التعاريف لارتباط مفهوم الحوكمة بمجالات و أطراف متعددة ، و فيما يلي سنحاول استعراض بعض التعاريف التي قدمتها بعض المنظمات العالمية و اللجان و الهيئات الدولية كما يلي :

❖ **عرفت منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية (OECD) الحوكمة على أنها :**"حوكمة الشركات هي مجموعة

العلاقات بين الشركة ،مجلس الإدارة و الملاك و كل الأطراف التي لها علاقة مع الشركة ،و هي الأسلوب الذي يوفر الهيكل أو الإطار العام الذي يتم من خلاله تحديد و تحقيق أهداف الشركة ،و مراقبة الأداء و النتائج وصولا للأسلوب الناجح لممارسة و إدارة السلطة و الذي من خلاله يتم تقديم الحوافز اللازمة لمجلس الإدارة في سعيه لتحقيق الأهداف الموضوعة لخدمة مصالح الشركة و مساهمها و تسهيل المراقبة الجيدة لاستخدام موارد الشركة بكفاءة".<sup>1</sup>

❖ **كما عرفها معهد المدققين الداخليين(IAA):** " العمليات و الإجراءات المستخدمة من ممثلي أصحاب المصالح من

أجل توفير إشراف على إدارة المخاطر و مراقبة مخاطر الشركات ،و التأكيد على كفاية الضوابط لإنجاز الأهداف و المحافظة على قيمة الشركة من خلال أداء الحوكمة فيها".<sup>2</sup>

❖ **و عرفتها لجنة Cadbury** بأنها"النظام الذي تتم بواسطته توجيه و رقابة الشركة".

❖ **أما Cardon** فعرفتها هذه اللجنة في تقريرها الصادر عام 1998 في بلجيكا بأنها "مجموعة من القواعد القابلة

للتطبيق في مجال توجيه و رقابة الشركة"(Cardon , 1998: 42).

❖ **عرفها البنك الدولي :**الحكم الراشد مرادف السير الاقتصادي الفعال و الأمثل الذي يسعى للإجابة عن مختلف

الاتقادات الخاصة و الموجه للدول و الشركات التي تشكل في الإصلاحات الهيكلية المسيرة بطريقة علوية من الأعلى

إلى الأسفل.<sup>3</sup>

من خلال هذه التعاريف نستنتج أن حوكمة الشركات في الحقيقة ما هي إلا نظام يسمح بتسيير العلاقات بين جميع

الأطراف المرتبطة بالشركة ، لحماية المصالح و التأكيد من وصول الشركة للأهداف المسطرة ،مع الرقابة على أداء إدارة الشركة و

التأكد من اتخاذها القرارات الصحيحة بعيدا عن أي تضارب في المصالح .

<sup>1</sup>Isabelle Lacroix et Pier-Olivier ST-Arnaud ; " la gouvernance : tenter une définition " ; cahiers de recherche en politique appliquée ;Vol IV ,numéro3 ;Automne 2012;p 24.

<sup>2</sup>The Institute Of Internal Auditors;"The lessons that lie Beneath – Tone at the Top-";February 2002;Usa;p2.

<sup>3</sup>مسن أحمد الحضيري ، حوكمة الشركات ، الطبعة الأولى ،مجموعة النيل العربية ،القاهاة ، 2005 ، ص 54 .

### المطلب الثالث : نماذج حوكمة الشركات

تسمح دراسة هياكل حوكمة الشركات في مختلف الدول ، بالتمييز بين نموذجين أساسيين لحوكمة الشركات و هما :  
نموذج يعتمد على السوق المالي و آلياته ، موجود في الولايات المتحدة الأمريكية و بريطانيا على وجه الخصوص ما يعرف بالنظام  
الخارجي أو النموذج الانجلوساكسوني و النموذج الثاني يعتمد على البنوك و هو معروف بالأخص في اليابان و ألمانيا إضافة إلى  
فرنسا و دول أوروبية أخرى ، و هو ما يعرف بالنظام الداخلي (Block Holder) .

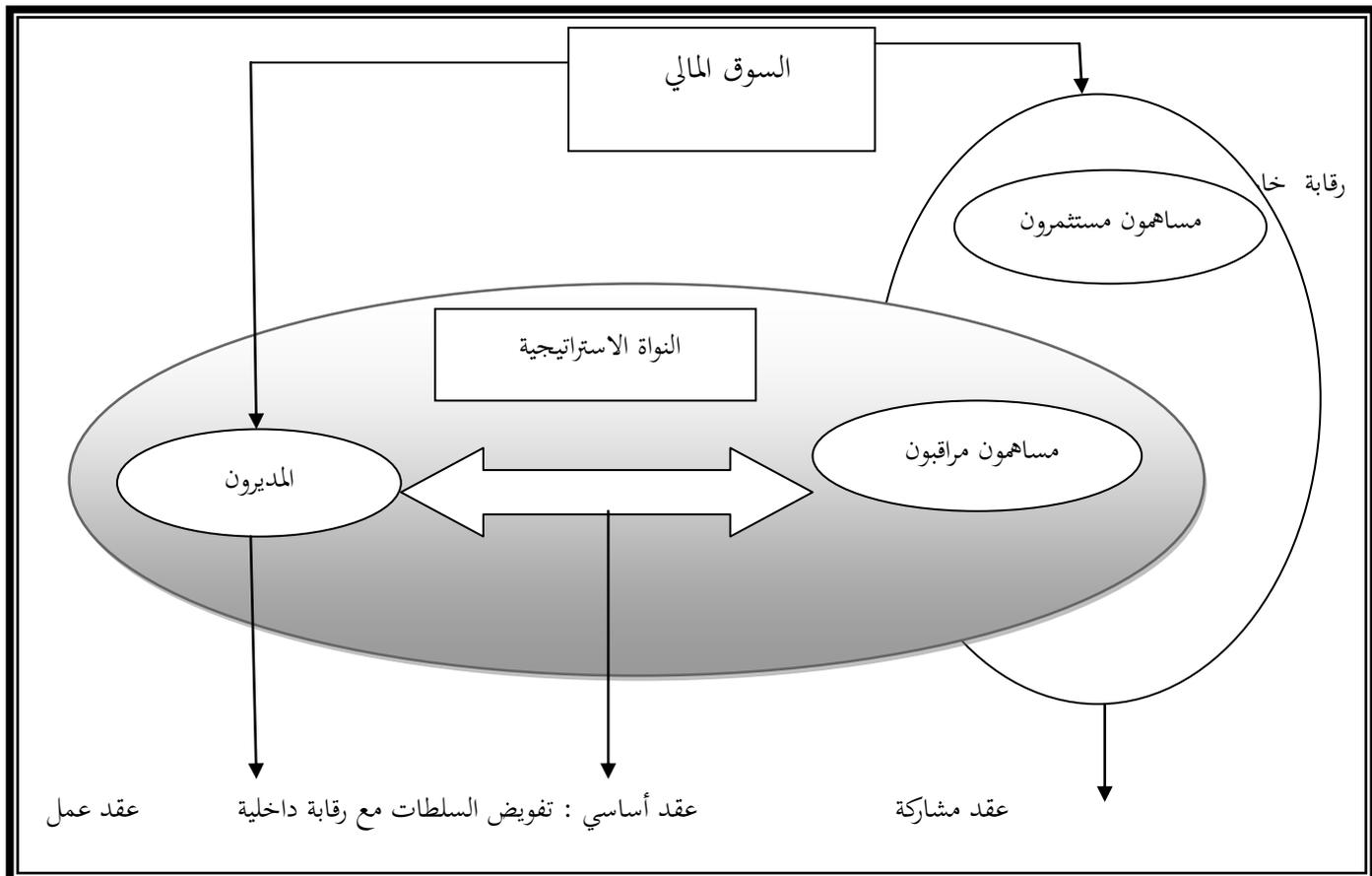
#### الفروع الأول : النموذج الأنجلوساكسوني

هو النموذج الذي يمثل الخارجيين (Outsiders) الذي يركز على السوق، حيث تعتبر الملكية فيه مشتتة، فيكون هناك عدد  
كبير من أصحاب الأسهم (الملاك) ، كل منهم يمتلك عدد صغير من أسهم الشركة ، و لا يوجد لدى صغار المساهمين ما يحفزهم  
على مراقبة أنشطة الشركة عن قرب و يفضلون عدم المشاركة في القرارات و السياسات الإدارية ، فالشركات في نظام الخارجيين  
تعتمد على الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة لمراقبة السلوك الإداري للأعضاء التنفيذيين و يميل أعضاء مجلس الإدارة المستقلين  
إلى الإفصاح بشكل واضح و بدرجة متساوية عن المعلومات و تقييم الأداء الإداري بشكل موضوعي و حماية مصالح و حقوق  
المساهمين بقوة نتيجة لهذا يعتبر النظام أكثر قابلية للمحاسبة و أقل فسادا و يميل نحو تعزيز السيولة في الأسواق المالية .<sup>1</sup>  
و على الرغم من وجود الإيجابيات التي يتمتع بها هذا النظام ، من فوائد السيولة المحسنة بالإضافة إلى إمكانيات تنوع مخاطر أفضل  
للمستثمرين ، إلا أن النقاد يناقشون بأن التركيز في هذا النوع من النظام يمكن أن يكون مفرطا على الأمد القصير ما قد يدفع  
بالمدراء إلى استثمارات قد تلحق الضرر بالشركة في المدى البعيد .<sup>2</sup>  
بما أن الملكية مشتتة في نموذج السوق ، فإن الشركات في هذا النموذج يطغى عليها المساهمون غير المراقبون ، و موقعهم خارج النواة  
الإستراتيجية التي تعبر عن تجمع يشمل المساهمين المراقبين و مجموع المديرين ، حيث يتمتع المراقبون بحصة أكبر من الأصوات حول  
الأسهم التي تصدرها الشركة و يشاركون في تحديد المشروع الاقتصادي لها ،  
الشكل التالي يبين حوكمة الشركات التساهمية :

<sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان ، "حوكمة الشركات و معالجة الفساد المالي و الإداري" ،الدار الجامعية ،مصر ، 2006، ص25.

<sup>2</sup>Rob Bauer et al , " the emerging market for European corporate governance :the relationship between  
governance and capital expenditures;1997-2005",Journal of Economic Geography 8 (2008) ;p441-442.

الشكل(2-2) : حوكمة الشركات التساهمية



Source : Jérémy morvan, "la gouvernance d'entreprise managériale", op-cit, p 38

نجد خارج النواة الإستراتيجية ،مساهمين ليس لهم الأغلبية النسبية و لا مطلق حقوق التصويت بشأن أسهم رأس المال ،لكنهم يشاركون في تمويل نشاطات و تنمية الشركة من زاوية التوظيف. حيث تميز بين خمسة أصناف من المساهمين غير المراقبين:

1. **المستثمرون المؤسسيون:** مثل الصناديق المشتركة في ال.م.أ و ما يقابلها في فرنسا بميثاق التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM) ،هذا النوع يبحث عن مردودية على المدى القصير و يخضع قرار الاستثمار من عدمه إلى تطور المؤشر المرجعي ،بمعنى محفظة القيم المنقولة مقارنة بأدائها المقيم و تبقى مفتوحة للاكتتاب؛
2. **المستثمرون الأفراد :** يكتبون على أجزاء صغيرة من رأس المال للبحث عن أقصى أداء ممكن على المدى القصير و المتوسط ،إضافة إلى الدخول في رأس مال محدود و بالمعلومات المتوفرة؛
3. **الأسواق المالية :** و التي تعكس التقلب و التذبذب في الأسعار ، حيث تجمع الأطراف ذوي أكبر حصة من الأصول في السوق (المراجحو و المضاربون)، يبحثون عن أقصى أداء على المنظر القصير و لهم كفاءة كبيرة في إدارة استثماراتهم؛
4. **المساهمين المقرضين:** هم الذين يملكون السندات القابلة للتحويل إلى أسهم (OC) يبحثون عن أقصى أداء في المدى القصير و لديهم فريق من الإدارة يحدد تكاليف إشرافهم على الاستثمارات ؛

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

5. الأجراء المساهمين : يعد هذا الصنف حديث ، و هو مدعو إلى الرفع من رأس مال المؤسسة .<sup>1</sup>

يمكن إبراز مصالح و مدى نفوذ و تأثير المساهمين المستثمرين(غير المراقبين) وفق الجدول الأتي :

الجدول (1-2): مصالح و نفوذ المساهمين المستثمرين

المساهمين	المصالح	النفوذ
❖ المستثمرون المؤسسيون	مقارنة الأداء من فترة لأخرى و من نشاط لأخر على المدى القصير.	معلومات إستراتيجية(محاسبية و مالية عامة و منظمة ، دقيقة و مضبوطة و صادقة .)
❖ المستثمرون الأفراد	أقصى عائد على المدى القصير و المتوسط	معلومات إستراتيجية(محاسبية و مالية عامة و منظمة ، دقيقة و مضبوطة و صادقة .)
❖ المساهمون المقرضون	أقصى أداء على المدى المتوسط (إلى غاية استحقاق OC )	معلومات إستراتيجية(محاسبية و مالية عامة و منظمة ، دقيقة و مضبوطة و صادقة .)
❖ الأجراء المساهمين	أقصى أداء على المدى المتوسط (إلى غاية تحقيق مخطط المساهمات)	معلومات إستراتيجية(محاسبية و مالية عامة و منظمة ، دقيقة و مضبوطة و صادقة .)
❖ المضاربون الأكفاء	أقصى أداء على المدى القصير	لا تأثير : حيث أن التوقعات تحدد على أساس السوق من رؤية واسعة.

Source :jérémy morvan ,op – cit ; 2005 ; p41.

### الفرع الثاني : النموذج الياباني – الألماني

<sup>1</sup> بادن عبد القادر، مرجع سبق ذكره ،ص 36 .

و هو النموذج الذي يمثل الداخليين ، و فيه تتركز الإدارة و الملكية في أيدي عدد قليل من الأفراد أو العائلات أو المديرين و لأن هؤلاء الأطراف يؤثرون بشدة على طريقة تشغيل و عمل الشركة يطلق عليهم الداخليون. و معظم الدول و خاصة تلك التي يحكمها القانون المدني لديها هياكل ملكية مركزة و يقوم الداخليون في هياكل الملكية المركزة بممارسة السيطرة أو التحكم في الشركة بعدة طرق منها قيامهم بملكية أغلبية أسهم الشركة و تمتعهم بأغلبية حقوق التصويت حيث غالبا ما يقوم المساهمون ذوو الملكيات الضخمة من الأسهم بالتحكم في الإدارة عن طريق التمثيل المباشر في مجلس الإدارة و في بعض الأحيان يملك الداخليون عدد قليل من الأسهم و لكنهم يتمتعون بأغلبية حقوق التصويت و يحدث ذلك عندما تتعدد أنواع الأسهم مع تمتع بعضها بحقوق تصويت أكثر من بعضها الآخر. و إذا تمكن بضعة أفراد من امتلاك أسهم ذات حقوق تصويت ضخمة فإن ذلك سيمكنهم فعلا أن يتحكموا في الشركة حتى و لو لم يكونوا هم أصحاب أغلبية رأس المال.

ينتشر هذا النظام في الدول التي تعتمد بدرجة أكبر في التمويل على البنوك و لا تلعب الأسواق المالية بما دور كبير و مهم و من هذه الدول نجد ألمانيا و اليابان.<sup>1</sup>

و يمكن تلخيص خصائص حوكمة الشركات للنموذجين السابقين في الجدول التالي :

## الجدول (2-2): خصائص نماذج حوكمة الشركات

<sup>1</sup>عثماني ميرة ، "أهمية تطبيق الحوكمة في البنوك و أثرها على بيئة الأعمال - مع الإشارة إلى حالة الجزائر- " ،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص مالية بنوك و تأمين ، جامعة المسيلة ، 2012 ، ص32.

النظام الداخلي	النظام الخارجي
الشركة مملوكة بالدرجة الأولى من قبل حملة الأسهم الداخليين الذين يسيطرون أيضا على الإدارة.	شركات كبيرة تحت سيطرة المديرين لكن مملوكة بالدرجة الأولى من قبل حملة الأسهم الخارجيين.
يتميز النظام بفصل ضعيف بين الملكية و السيطرة .	النظام يتميز بالفصل بين الملكية و السيطرة ما يتولد عنه مشاكل وكالة عامة .
نشاط الاستحواذ العدائي نادر جدا.	عمليات استحواذ عدائية متكررة و فعالة تعمل كآلية تأديب لإدارة الشركة .
تركز الملكية في يد مجموعة صغيرة من المساهمين (أعضاء العائلة المؤسسة ،شركات قابضة ،أو ملكية حكومية)	ملكية مشتتة (عدد كبير من المساهمين بحصص ملكية صغيرة)
حماية ضعيفة للمستثمر في قانون الشركة .	حماية قوية للمستثمر في قانون الشركة .
أغلبية المساهمون يميلون إلى امتلاك أكثر من صوت في شركاتهم ،بالتالي فهم يستخدمون حقوق التصويت للحد من السلوك السلي لإدارة الشركة .	المساهمون يتميزون باستخدام إستراتيجية الخروج (بيع الأسهم)بدل إستراتيجية الاعتماد على التصويت في حالة الأداء السيء.

المصدر:خولة قرة ،"أثر حاكمية المصاف في الأداء المصرفي - دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الاردنية- "،أطروحة مقدمة لنيل

شهادة الماجستير في ادارة الأعمال ،جامعة ال البيت ، الأردن ، 2010 ، ص 26 .

## المبحث الثاني : حوكمة الشركات و متطلبات الإفصاح المحاسبي

ازداد الاهتمام في السنوات الأخيرة بموضوع الشفافية و الإفصاح ، لأن العديد من الجهات ذات المصلحة تعتمد في قراراتها على ما يتم نشره من معلومات من قبل الشركات ، و مما لاشك فيه فإن القصور في متطلبات الإفصاح يجعل البيانات و المعلومات الواردة في القوائم المالية مضللة ، الأمر الذي ينعكس على عملية اتخاذ القرار و يؤدي إلى إفلاس الشركات و انخيار الأسواق المالية لذا يتجلى دور الإفصاح في توفير معلومات ذات مصداقية و موثوقية تساعد المستثمرين في هذا الشأن .

### المطلب الأول : ماهية الإفصاح المحاسبي

يعد الإفصاح المحاسبي من المفاهيم و المبادئ المحاسبية المهمة و التي تلعب دورا أساسيا في إثراء البيانات و المعلومات المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية ، لذا سنحاول في هذا المطلب توضيح مفهومه و أهم أنواعه .

### الفرع الأول : مفهوم الإفصاح المحاسبي

لقد زاد الاهتمام في العقود الأخيرة – من بداية الستينات – بموضوع الإفصاح . حيث أن هذا الاهتمام لم يأت من فراغ ، و ذلك باعتبار أن العديد من الجهات تعتمد بشكل كبير في قراراتها على ما تنشره الشركات من معلومات ، حيث لا تمتلك هذه الفئات سلطة الحصول على المعلومات التي تحتاجها من إدارة الشركة مباشرة ، و بذلك يصعب الوصول إلى مفهوم عام و موحد للإفصاح . ما ساهم في ظهور وجهات نظر مختلفة حول مفهوم الإفصاح<sup>1</sup> فعرف الإفصاح المحاسبي على أنه " شمول التقارير المالية على جميع المعلومات اللازمة لإعطاء مستخدم هذه التقارير صورة واضحة و صحيحة عن الوحدة المحاسبية "<sup>2</sup>.

كما عرف على أنه : " الإفصاح المحاسبي هو كل نشر لمعلومات مالية ( و غير مالية ) سواء كانت بشكل رقمي أو كمي ، إلزامية أو اختيارية ، عبر القنوات الرسمية أو غير الرسمية ."<sup>3</sup>

و عرف أيضا على أنه : " هو توفير المعلومات الملائمة للفئات التي تستخدم البيانات المحاسبية في اتخاذ قرارات اقتصادية تتعلق بالمنشأة مصدرها البيانات كما تهيئ لهؤلاء المستخدمين بعض المؤشرات المالية التي تمكنهم من التنبؤ ببعض المتغيرات الرئيسية لتلك المنشأة "<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> زغدار أحمد، سفير مجّد ، " خيار الجزائر بالتكيف مع متطلبات الإفصاح وفق معايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS) "، مجلة الباحث – عدد 07/2009-2010 ، جامعة ورقلة ، ص 83.

<sup>2</sup> الشيرازي، مهدي عباس، " نظرية المحاسبة "، مطبعة ذات السلاسل، الكويت ، 1991 ، ص 322.

<sup>3</sup> Omaira Hassan ;Claire Marston; "Disclosure measurement in the empirical accounting literature – a review article- "; Working Paper No. 10-18, Economics and Finance Working Paper Series, Brunel University, London ,p 7.

<sup>4</sup> وليدناجي الحياي، " نظرية المحاسبة "، الأكاديمية العربية المفتوحة ، الدنمارك ، 2007 ، ص 367 .

كما عرفه أيضا المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين على أنه : " عرض للقوائم المالية بكل وضوح طبقا للمبادئ المحاسبية المقبولة ، و يتعلق ذلك بشكل المعلومات الواردة بالقوائم المالية و تصنيفها و معاني المصطلحات الواردة فيها " ، يعد هذا التعريف أكثر التعريفات إظهارا لمفهوم الإفصاح في عرض البيانات بشكل واضح في القوائم المالية بما يتفق مع مبادئ المحاسبة المتعارف عليها .

و بالرغم من اختلاف المحاسبين حول معنى محدد للإفصاح إلا أن هناك اتفاقا حول ضرورة الإفصاح بوصفه أداة المحاسبة في توصيل المعلومات لمستخدميها ؛ فالإفصاح المحاسبي يعني ضرورة احتواء القوائم المالية على جميع المعلومات المعدة وفقا لمبادئ المحاسبة المقبولة التي تعمل على تخفيض حالة عدم التأكد، و من ثم اتخاذ قرارات سليمة و واضح و غير مضللة و إن أي حذف أو استبعاد لبعض المعلومات من شأنه تضليل متخذي القرارات.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أنواع الإفصاح المحاسبي

عند التطرق لأنواع الإفصاح ، لا بد من التمييز بين مفهومين للإفصاح هما الإفصاح المثالي أو الكامل ( Ideal or Full Disclosure ) و الإفصاح الواقعي أو الممكن ( Reasonable disclosure ) و الإفصاح المثالي لا يتحقق إلا بثلاثة شروط أساسية هي :

1. أن تكون القوائم المالية المنشورة على درجة عالية من التفصيل ؛
2. أن تكون أرقامها على درجة عالية من الدقة و المصدقية؛
3. أن يتم عرضها بالصورة و في الوقت الذي يتناسب مع احتياجات و رغبات كل طرف من الأطراف ذات المصلحة على حدة ، أي أن يكون هناك نموذج معين للإفصاح خاص بفئة المساهمين مثلا ، و آخر خاص بفئة المستثمرين المحتملين، و ثالث خاص بفئة المقرضين ... و هكذا .

أما المفهوم الآخر للإفصاح ، فهو يتمثل في الإفصاح الواقعي الذي يراعي الموازنة بين كلفة المعلومات ، و الفائدة أو العائد المتحقق منها في إطار ما يعرف بمبدأ الجدوى الاقتصادية ، بحيث يقوم هذا المفهوم للإفصاح على مجموعة من الركائز أهمها :

- ❖ المبادئ و الأصول المحاسبية .
- ❖ السياسات الإدارية .
- ❖ توجيهات و تعليمات جهات الإشراف و الرقابة من جهة و أدلة التدقيق و مصالح الأطراف التي ستستخدم تلك البيانات من جهة أخرى .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمد عبد الله المهدي ، وليم زكريا صيام ، " أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية - " ، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، المجلد 34 ، العدد 2 ، 2007 ، ص 260 .

<sup>2</sup> مطر ، محمد عطية ، " الإفصاح في ميزانيات البنوك " ، مجلة البنوك في الأردن ، العدد الثامن ، عمان ، الأردن ، أيلول 1991 ، ص 2388 .

لذلك يمكن الإشارة إلى أنواع الإفصاح تبعاً للأهداف من خلال ما يلي:

### 1. الإفصاح الكامل:

يشير إلى مدى شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات أثر محسوس على القارئ ، ويأتي التركيز على ضرورة الإفصاح الكامل من أهمية القوائم المالية كمصدر أساسي يعتمد عليه في اتخاذ القرارات، ولا يقتصر الإفصاح على الحقائق حتى نهاية الفترة المحاسبية بل يمتد إلى بعض الوقائع اللاحقة لتواريخ القوائم المالية التي تؤثر بشكل جوهري على مستخدمي تلك القوائم .

### 2. الإفصاح العادل:

يهتم الإفصاح العادل بالرعاية المتوازنة لاحتياجات جميع الأطراف المالية، إذ يتوجب إخراج القوائم المالية والتقارير بالشكل الذي يضمن عدم ترجيح مصلحة فئة معينة على مصلحة الفئات الأخرى من خلال مراعاة مصالح جميع هذه الفئات بشكل متوازن.

### 3. الإفصاح الكافي:

يشمل تحديد الحد الأدنى الواجب توفيره من المعلومات المحاسبية في القوائم المالية ، ويمكن ملاحظة أن مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق إذ يختلف حسب الاحتياجات والمصالح بالدرجة الأولى كونه يؤثر تأثيراً مباشراً في اتخاذ القرار ناهيك عن أنه يتبع للخبرة التي يتمتع بها الشخص المستفيد.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني : المقومات الأساسية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية

يقوم الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية على المقومات الرئيسية التالية :

1. تحديد المستخدم المستهدف للمعلومات المحاسبية : تتعدد الفئات المستخدمة للمعلومات المحاسبية منها فئات داخلية مثل الإدارة و الموظفين و فئات خارجية مثل المساهمين و الدائنون و المقرضون وهناك اختلاف بين هذه الفئات في مستوى الفهم و الخبرة و الكفاءة في التعامل مع هذه المعلومات لذلك قام المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) بتحديد هوية المستخدم المستهدف بحيث لا يبقى محصورا في فئة معينة فقط بل يتعدى ذلك ليشمل مجموعة من الفئات الرئيسية المستخدمة لهذه التقارير لذلك يجب تصميم تلك التقارير من حيث الشكل و المحتوى بحيث تخدم الأغراض العامة لجميع الفئات المستخدمة لهذه التقارير و خاص من لديهم سلطة و إمكانية محددة في الحصول على المعلومات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> لطيف زويد،حسان قيطيم،أحمد فؤاد مكية،"دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الإستثمار"،مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية – سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية - ،المجلد 29 ، العدد 1 ، 2007 ، ص 180.

<sup>2</sup>عثمان زياد عاشور،"مدى التزام الشركات الصناعية المساهمة الفلسطينية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قوائمها المالية وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم 1-دراسة تحليلية من وجهة نظر مدققى الحسابات في فلسطين -"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة و التمويل،الجامعة الاسلامية غزة، 2008، ص 33.

2. تحديد أغراض استخدام المعلومات المحاسبية : عند تحديد كمية المعلومات المحاسبية التي يجب نشرها و عرضها بالقوائم المالية، فإن المحاسبين يتبعون العرف المحاسبي أخذين بعين الاعتبار المتطلبات القانونية .

إلا أنه هناك عدد كبير من الاستخدامات للقوائم المالية، فقد تستخدم كأساس للقرارات التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية من الأطراف الداخلية، و لأجل القرارات الاستثمارية و التمويلية من قبل الأطراف الخارجية، و كذلك من أجل الأغراض الضريبية و غيرها. هذا و يتصف مستخدمو القوائم المالية و البيانات المحاسبية من خارج المنشأة بأن لديهم نطاقا واسعا و متضاربا من المصالح، و لكل طرف من هذه الأطراف هدف معين من تحليل و تفسير القوائم و البيانات المالية . حيث تختلف الحاجة للمعلومات و نوعها حسب الخيارات التي يواجهها مستخدم هذه المعلومات، فهناك من يهدف إلى معرفة و تحديد نتائج الأعمال التي حصلت في الماضي، و منهم من يريد أساسا يبيّن عليه التقديرات أو التكهّنات المستقبلية من أجل المفاضلة بين البدائل المتاحة .<sup>1</sup>

3. طبيعة و نوع المعلومات المحاسبية التي يجب الإفصاح عنها : بعد تحديد المستخدم المستهدف للمعلومات المحاسبية، و كذلك الغرض الذي ستستخدم فيه، يتمثل الركن التالي في تحديد طبيعة و نوع المعلومات التي يجب الإفصاح عنها، و تتمثل المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح حاليا عنها في البيانات المالية المحتواة في القوائم المالية التقليدية : قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، قائمة الأرباح المحتجزة و قائمة التغيرات في المركز المالي، هذا إضافة إلى معلومات أساسية تعتبر ضرورية لكن نظرا لتعذر الإفصاح عنها في صلب القوائم المالية لذلك عرضت في الملاحظات المرفقة بالقوائم المالية و التي تعد جزءا لا يتجزأ من تلك القوائم .

لكن القوائم المالية تعد في واقع الأمر بموجب مجموعة من الافتراضات و الأعراف و المبادئ التي تدخل في نطاق المتعارف عليه بين المهنيين بالمبادئ أو الأصول المحاسبية المتعارف عليها، لذا يترتب على ذلك نشوء مجموعة من القيود و المحددات على كل نوع و كمية من المعلومات التي تظهر في القوائم .<sup>2</sup>

4. أساليب و طرق الإفصاح عن المعلومات المحاسبية : من متطلبات الإفصاح المناسب أن يتم عرض المعلومات فيها بطرق سهلة فهمها . و يتطلب أيضا ترتيب و تنظيم المعلومات فيها بصورة منطقية تركز على القضايا الجوهرية بحيث يمكن للمستخدم قراءتها بيسر و سهولة . و يشمل الإفصاح كامل عملية الإبلاغ المالي، و هناك عدة طرق مختلفة ممكنة للإفصاح و إن اختيار أفضل طريقة للإفصاح في كل حالة يعتمد على طبيعة المعلومات و أهميتها النسبية، و من أكثر الطرق شيوعا للإفصاح في صلب القوائم المالية حيث يجب أن تظهر المعلومات الهامة و الملائمة في صلب واحدة أو أكثر من القوائم المالية إن أمكن ذلك . إضافة إلى استخدام المصطلحات و العرض المفصل فالمصطلحات المستخدمة في وصف محتويات القوائم المالية و درجة التفصيل

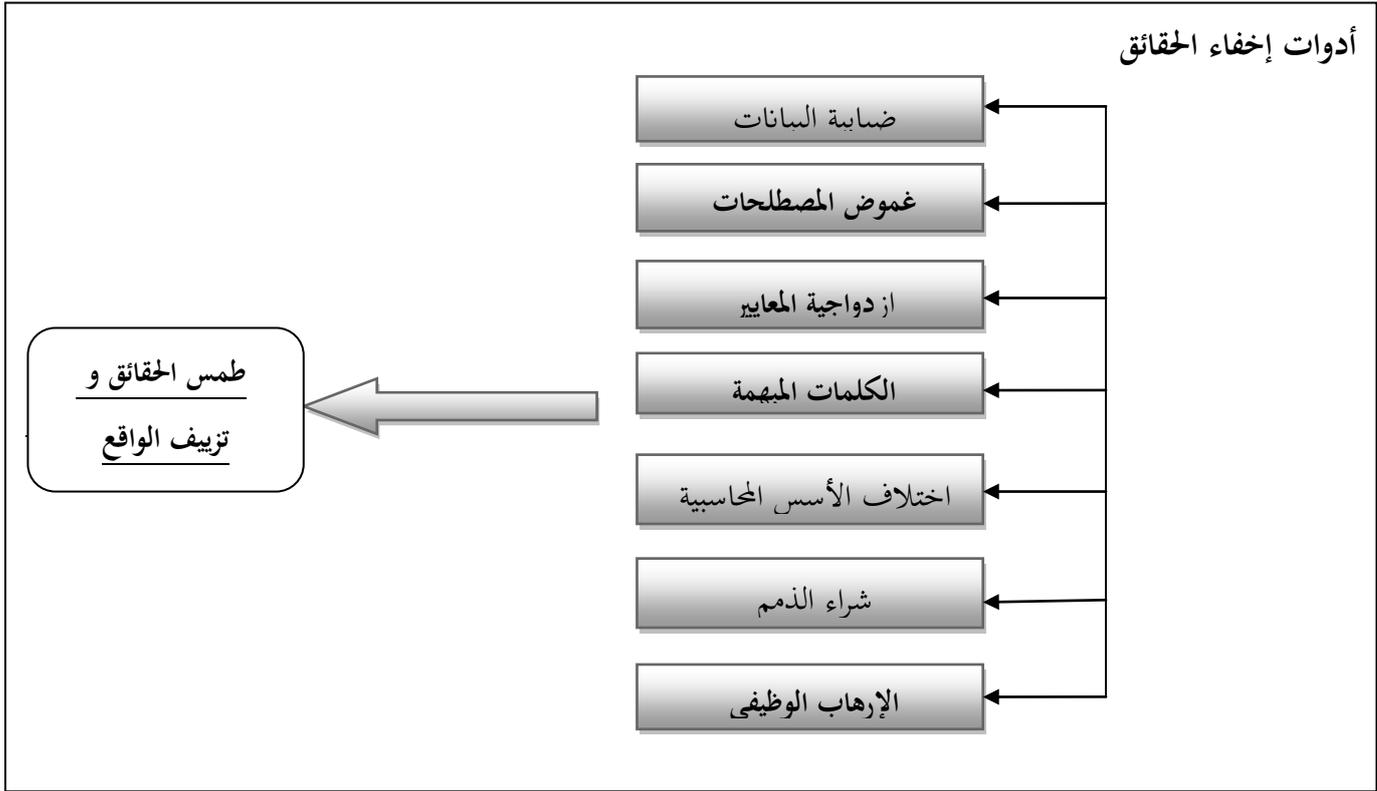
نعم حسني دهمش، " القوائم المالية و المبادئ المحاسبية المتعارف عليها و المقبولة عموما"، معهد الدراسات المصرفية، الأردن ص 11.

خالد الخطيب، " الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في ظل معيار المحاسبة الدولي رقم 1"، مجلة جامعة دمشق - المجلد الثامن عشر - العدد الثاني، 2002، ص 158.





الشكل (2-3) : طرق إخفاء الحقائق



**المصدر:** ماجد إسماعيل أبو حمام، "اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و جودة التقارير المالية -دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالي -"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية غزة، 2009، ص 52. مثلاً قد يعتمد مجلس إدارة الشركات إلى إخفاء الديون و تضخيم الأرباح من أجل رفع قيمة أسهم الشركة على مستوى السوق، و كذلك استفادة أصحاب المعلومات الحقيقيين من وضع الشركة و تمكينهم من تحقيق صفقات رابحة و بيع حصصهم بأعلى الأسعار في الوقت الذي كانت الشركة تغرق ببطء. إن وجود نظام لحوكمة الشركات يوفر إطاراً حامياً و مانعاً لظهور مثل هذه التصرفات و الحد من محاولات التضليل هذه و خاصة إمكانية التواطؤ مع مراجعي الحسابات الخارجيين.<sup>1</sup>

تستخدم مخرجات الإفصاح المحاسبي داخل المؤسسة أو خارجها، فالإفصاح يمكن أن يستخدم للرقابة على المؤسسة من داخلها أو من خارجها، و هذا ما يتيح إمكانية الرقابة لكل الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة، بما يسمح من تقليل التعارض بين هذه الأطراف، و هذا ما تسعى الحوكمة لتحقيقه، و من هذا المنطلق فإن أهمية الإفصاح تظهر من خلال دوره في حل مشكلتين أساسيتين، الأولى مشكلة عدم تماثل المعلومات\*، و الثانية مشكلة الوكالة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ماجد إسماعيل أبو حمام، "اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و جودة التقارير المالية -دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالي -"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية غزة، 2009، ص 53-54.

\* تكمن مشكلة عدم تماثل المعلومات في أن إدارات المؤسسات لديها معلومات عن المؤسسة تفوق ما لدى المستثمرين. و هذه المشكلة يترتب عليها فشل السوق المالي، إذا ما استخدمت الإدارة ما لديها من معلومات في تضليل المستثمرين مما يؤدي إلى إحجام أصحاب المدخرات عن الاستثمار في الأوراق المالية.

<sup>2</sup> PATEL Sandeep , DALLAS George , “transparency and disclosure : overview of methodology and study results – united states “, standard & poor’s , 16 october 2002 ,p 05.

بالتالي تعتبر العلاقة بين حوكمة الشركات و الإفصاح المحاسبي علاقة ذات اتجاهين حيث يتوقف تحقيق مزايا و منافع الحوكمة على إفصاح الشركات عن ممارسات الحوكمة بما مما يؤدي إلى زيادة مصداقية الشركات أمام جمهور المتعاملين و اكتسابها سمعة حسنة الأمر الذي يعيد الثقة بها و بسوق المال ككل ، و بالتالي تحقيق معدلات نمو مرتفعة ، و يمكن القول بأن الإفصاح يعمل على تدعيم و زيادة فاعلية حوكمة الشركات .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بن الطاهر حسين، بوطلاحة محمد ، مرجع سبق ذكره .

### المبحث الثالث : حوكمة الشركات و آليات تفعيل السوق المالية الجزائرية

إن كفاءة سوق الأوراق المالية تحتاج لتوفر مجموعة من الوسائل و آليات الرقابة لضمان التزام الشركات المقيدة في هذا السوق بمتطلبات الإفصاح و الشفافية ، و عليه فقد أصبحت حوكمة الشركات أحد الآليات التي تحدد كيفية اتخاذ شركات الاكتتاب العام لقراراتها و الشفافية التي تحكم عملية اتخاذ القرار فيها ، و مدى المساءلة التي يخضع لها مدير و رؤساء تلك الشركات و المعلومات التي يفصحون عنها للمستثمرين ، و كذلك الحماية التي يقدمونها لجميع الأطراف المرتبطة بالشركة خاصة حقهم في الحصول على معلومات موثوقة و ملائمة لاتخاذ القرارات .

و الجزائر من الدول التي تملك سوق أوراق مالية أقل ما يقال عليها أنها ضعيفة ، كما أن فكرة حوكمة الشركات بدأت في التبلور لمحاولة بحث سبل الاستفادة من نظام حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية ببلادنا .

### المطلب الأول : مفهوم و شروط كفاءة السوق المالية

يتصف السوق الكفء باستجابة أسعار الأوراق المالية على نحو سريع للمعلومات الجديدة التي يحصل عليها أطراف السوق مما يؤدي إلى تحديد القرارات الاستثمارية بناء على هذه المعلومات ، أي تعكس أسعار الأوراق المالية لجميع المعلومات المعروفة و هي المعلومات التاريخية مثل : سلسلة المعلومات التاريخية ، و المعلومات الجارية و هي المعلومات المعلنة للعمامة ، كما تعكس المعلومات التي يحصل عليها أطراف السوق من خلال تحليل و معالجة المعلومات التاريخية و الجارية و منه يمكن تعريفها : " تتسم سوق الأوراق المالية الكفء بالتنافسية أي تتحدد فيها أسعار الأصول و عوائدها وفقا لقوى العرض و الطلب و تتسم سلوك المتعاملين بالرشاد مع افتراض تماثل المعلومات المتاحة لدى جميع المستثمرين و تتحدد بالتالي القرارات الاستثمارية بناء على هذه المعلومات " <sup>1</sup> .

و قد أعطيت لكفاءة السوق مجموعة كبيرة من التعاريف حيث نظر BEAVER لكفاءة السوق على أساس كيفية إحداث التوازن في أسعار الاستثمارات حيث أن أسعار الاستثمارات في فترة زمنية معينة تعتمد على المعلومات التي تصل للأفراد في خلال هذه الفترة ، و يكون السوق غير كفء إذا لاحظ المستثمرين وجود فرق بين القيمة الحقيقية للاستثمارات و سعرها .

بينما عرف FAMA السوق الكفء بأنه : " ذلك السوق الذي يشتمل على أعداد كبيرة من المتعاملين الراشدين اقتصاديا و الراغبين في تعظيم أرباحهم ، و أن أسعار الأوراق المالية به تعكس جميع المعلومات المتاحة المتعلقة بالأحداث الماضية و الجارية و

<sup>1</sup> بن اعمر بن حاسين، لحسين جديدين، مجد بن بوزيان، "كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية -دراسة حالة بورصة السعودية، عمان، تونس و المغرب-"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية -العدد 2013/02، ص 250.

المتوقع حدوثها في المستقبل".<sup>1</sup> ربطت الدراسات التي قدمها FAMA 1969 مفهوم كفاءة الأسواق المالية بمدى استجابة أسعار الأسهم للمعلومات.<sup>2</sup>

وفقا للمفاهيم السابقة يمكن استخلاص مجموعة من الخصائص التي يميز بها السوق الكفاء:

- يتصف المتعاملون في تلك السوق بالرشادة في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المتنوعة مما يدفعهم إلى السعي نحو تعظيم ثروتهم؛
- المعلومات متاحة للجميع من مقرضين، مستثمرين، الإدارة، الجهات الحكومية، مراقبي الحسابات دون أي تكلفة مما يؤدي إلى تماثل توقعاتهم بشأن أداء الشركات خلال الفترات القادمة ؛
- حرية تامة في تداول الأوراق المالية بدون أي قيود ضريبية ، كما أنه لا تفرض عليهم أي تكلفة تداول؛
- وجود عدد كبير من المتعاملين مما يعني عدم قدرة أي مستثمر على التأثير بمفرده على الأسعار في تلك السوق ؛
- في مثل هذه السوق لا يستطيع أي مستثمر أن يحقق عائدا مرتفعا يفوق ما حققه المستثمرون الآخرون لأن العائد يكفي لتعويض كل مستثمر عن المخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار في السهم محل الصفقة فقط.<sup>3</sup>

هناك ثلاث مقومات أساسية للسوق الكفاء حسب رأي (Reilly) و هي :

- أ - دقة و سرعة وصول المعلومات .
- ب - كفاءة التشغيل و التسعير .
- ج - السيولة .

و يضيف (benstien) سمة رابعة و هي عدالة السوق .

#### أ - دقة و سرعة وصول المعلومات :

إن دقة و سرعة وصول المعلومات في سوق الأوراق المالية تعمل على زيادة كفاءة تخصص الموارد في الاقتصاد بتوجيهها نحو المؤسسات ذات الكفاءة أو القطاعات ذات المزايا النسبية ، و هو ما يعني تحقيق كفاءة السوق و بدورها تؤدي إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> لطرش سميرة ، "كفاءة سوق رأس المال و أثرها على القيمة السوقية للسهم -دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية -" ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، 2010 ، ص 80 .

<sup>2</sup>Eugene F.Fama , "Market efficiency ,long-term returns , and behavioral finance", Journal of Financial Economics 49(1998) 283-306 ,p 283.

<sup>3</sup> مفتاح صالح، معاري فريدة ، "متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية -دراسة واقع أسواق الأوراق المالية العربية و سبل كفاءتها -" ،مجلة الباحث ، عدد 2010-2009/07 ، ص 182 .

<sup>4</sup> منير إبراهيم هندي، "أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية" ، منشأة دار المعارف ، الاسكندرية ، مصر، 1999 ، ص 411 .

## ب كفاءة التشغيل و التسعير أو ما تسمى بمتطلبات كفاءة السوق :

يقصد بكفاءة التشغيل أو الكفاءة الداخلية ، قدرة السوق على خلق التوازن بين الطلب و العرض دون أن يتحمل المتعاملون فيه تكلفة عالية للسمسرة و دون أن يتاح للتجار و المتخصصين فرصة تحقيق مدى أو هامش ربح مغال فيه.

## ج- عدالة السوق:

تعني عدالة السوق إتاحة فرص متساوية لجميع المتعاملين في الأوراق المالية سواء من ناحية الوقت أو توفير المعلومات حيث أنه في جميع الأسواق المالية تعمل اللجنة المكلفة بمراقبة عمليات سوق الأوراق المالية تعمل على نشر المعلومات و إتاحتها لجميع المتعاملين بالتساوي ، كما أنه في حالة وجود خلل بين العرض و الطلب لورقة مالية معينة فإن هذه اللجنة عادة ما تلجأ إلى إيقاف التعامل على تلك الورقة لفترة قصيرة من أجل إعطاء فرصة متساوية لجميع المتعاملين لاستغلالها.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني : حوكمة الشركات و أثرها على كفاءة سوق الأوراق المالية

إن عمليات التضليل التي كانت تمارسها بعض الشركات على مستوى قوائمها المالية كانت وراء الهزات التي أصابت أسواق الأوراق المالية في العديد من المرات ، فعمليات التضليل هذه كانت تؤدي إلى تسعير خاطئ للأوراق المالية و بمجرد ظهور حقيقة الأوضاع في الشركات تنهار الأسعار و يسود الاضطراب في السوق ، و لاسترجاع الثقة على مستوى هذه الأسواق و الشركات كان لابد من إعادة النظر في طريقة إدارة الشركات و ذلك بتطبيق نظام الحوكمة.<sup>2</sup>

## الفرع الأول : علاقة الحوكمة بالأسواق المالية

إن أحد أهم دوافع الاهتمام بتطبيق حوكمة الشركات ، هو إعادة ثقة المتعاملين في أسواق الأوراق المالية و ذلك نتيجة الانهيارات و حالات الفشل التي أصابت الكثير من الشركات العملاقة ، و التي ترجع في معظمها إلى عدم دقة البيانات و المعلومات المحاسبية بما و ما تتضمنه من أخطاء لذا فإن أحد المبادئ الأساسية التي تقوم عليها عملية حوكمة الشركات هو مبدأ الإفصاح و الشفافية ، إذ تعتبر المعلومات و أنظمة الإفصاح المحاسبي أحد أهم المقومات الرئيسية المساندة لتطور و نضوج أسواق رأس المال بشكل عام و بورصة الأوراق المالية بشكل خاص حيث يركز تعامل أي مستثمر في سوق الأوراق المالية على مدى توافر المعلومات الدقيقة مع

<sup>1</sup> الحسين جديدين ، محمد بن بوزيان ، بن اعمر بن حاسين ، مرجع سبق ذكره ، ص 151.

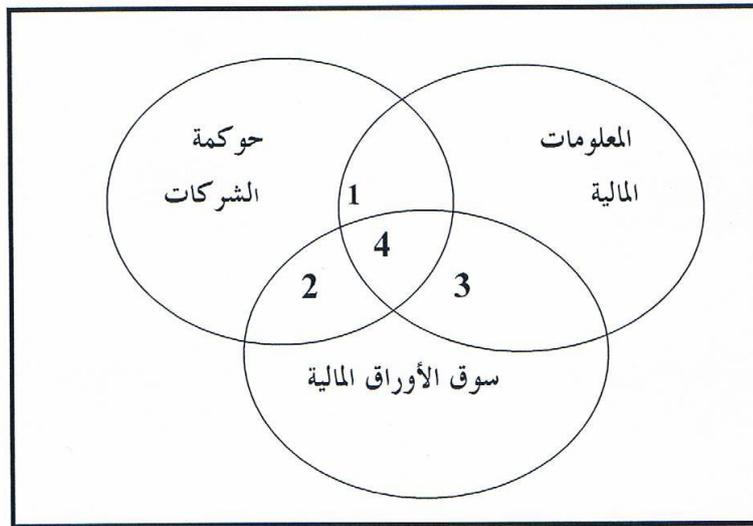
<sup>2</sup> محمد إبراهيم خليل ، " دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية و انعكاساتها على سوق الأوراق المالية -دراسة تطبيقية - " ، منتدى التمويل الاسلامي ، على الموقع : <http://www.islamfing.go-forum.net/forum.htm>

أطلع عليه يوم : (2016/05/26)

سرعة الحصول عليها بتكلفة منخفضة لكي يتسنى له اتخاذ قراره بطريقة صحيحة و لذلك تحرص كافة التشريعات المنظمة لأسواق رأس المال على وجوب الالتزام بتطبيق مبدأ الشفافية و الإفصاح.<sup>1</sup>

لذلك يمكن القول بأن هناك علاقة و ارتباط بين حوكمة الشركات و المعلومات المحاسبية و سوق الأوراق المالية يمكن توضيحها بالشكل التالي :

شكل رقم (2-4): العلاقة بين حوكمة الشركات و جودة المعلومات و سوق الأوراق المالية



المصدر: سهيلية بيمينه ، دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة سوق الاوراق المالية مع الإشارة إلى حالة الجزائر ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص نقود و بنوك ، جامعة حسيبة بوعلي ،الشلف ، 2010 ، ص123.

يلاحظ على الشكل السابق أن المنطقة رقم (1) تمثل الدور المتبادل بين كل من حوكمة الشركات و بين المعلومات المحاسبية بصفة عامة بعيدا عن علاقتها بسوق الأوراق المالية ،في حين تمثل المنطقة رقم (2) الأثر المتبادل بين تطبيق حوكمة الشركات و انعكاساتها على سوق الأوراق المالية بصفة عامة بعيدا عن دور المعلومة المحاسبية ،أما المنطقة (3) فإنها تمثل الأثر المتبادل بين المعلومات المحاسبية و سوق الأوراق المالية متمثلا في تأثير المعلومات على حركة التداول و أسعار الأسهم و غيرها من الأوراق المالية و العائد المحقق على هذه الأوراق ،في حين تمثل المنطقة رقم (4) و هي منطقة الأداء المتميز و توازن المصالح لأنها نقطة التقاء و

<sup>1</sup> صفوت عبد السلام عوض الله، "الشفافية و الإفصاح و الأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية"، المؤتمر العلمي السنوي الخامس عشر أسواق الأوراق المالية و البورصات ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ،2007، ص 4 .

ترابط العناصر الثلاثة و التي تتمثل في التطبيق الفعال لحوكمة الشركات و ما ينتج عنها من توفير المعلومات المحاسبية ذات الجودة العالي و بالتالي تنشط سوق الأوراق المالية ،تمثل هذه المنطقة الهدف الذي يسعى البحث إلى تحقيقه.<sup>1</sup>

إن تطبيق قواعد حوكمة الشركات أصبحت مطلباً ضرورياً ،من أجل الإسهام في إنجاح و نمو سوق المال بما يعود على تنمية الاستثمار ،و لذا فإن دور الجهات الرقابية المسعولة عن الشركات المساهمة و المؤسسات الاقتصادية بكافة أشكالها يجب أن يتعدى الالتزام بتطبيق مواد أنظمة قوانين الشركات التي تقوم بها مجالس إدارة الشركات إلى تقديم توصيات و مقترحات من شأنها أن تعمل على توفير الآلية التي تضمن سير عمل الشركات على وجه أفضل ،و لا شك أن توفير هذه القواعد يجب أن يتم من قبل عدد من الجهات الرسمية و جهات القطاع الخاص كالغرف التجارية و التي من شأنها أن تعمل على تعزيز و تفعيل تطبيق حوكمة الشركات الذي أصبح مطلباً ضرورياً ،و ذلك للمساهمة في تدعيم الثقة في الشركات و المؤسسات من خلال تبني المبادئ و القواعد الدولية الخاصة بأفضل الممارسات لضمان الوصول لأفضل الأداء الإداري و المالي في الشركات علاوة على تعزيز مبدأ الإفصاح و الشفافية و المساءلة اللازمين لضمان حماية حقوق المساهمين .<sup>2</sup>

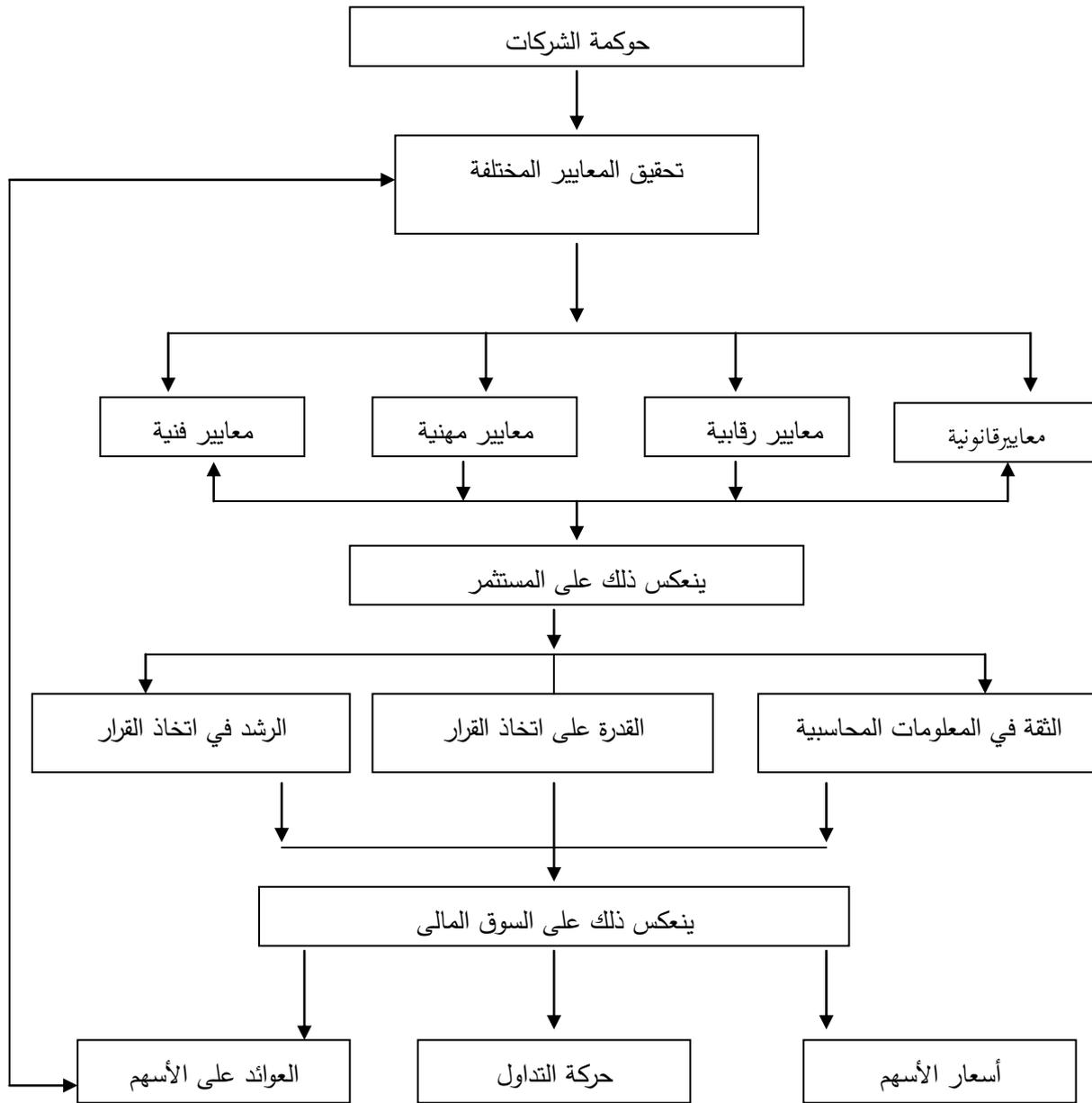
### الفرع الثاني : دور الحوكمة في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية و أثرها على كفاءة الأسواق المالية

حوكمة الشركات تهدف إلى تحسين مصداقية المعلومات المحاسبية وتحقيق سهولة فهمها، مما يزيد اهتمام المستثمرين وينعكس على الجوانب المختلفة للسوق المالي ، كما يظهر ذلك في الشكل التالي :

#### الشكل رقم (2-5): علاقة حوكمة الشركات بالمعلومات وتأثيرها على الأسواق

<sup>1</sup> بن عيسى عبد الرحمن ،"دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة الأسواق المالية -دراسة نظرية تطبيقية -"،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ،تخصص مالية و محاسبة ، جامعة الدكتور يحيى فارس المدية ،2009، ص 41 .

<sup>2</sup> طيبي نادية ،مرجع سبق ذكره ، ص 116 .



**المصدر:** محمد إبراهيم خليل، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على سوق الأوراق المالية- دراسة تطبيقية - ، عن موقع، [www.ac.ly](http://www.ac.ly)

تكتسي قواعد الحوكمة أهمية بالغة لتحقيق كفاءة أسواق المال ، لأنها تؤدي في نهاية المطاف إلى تحقيق التوازن في أسعار الأسهم. ومن المعروف أن كفاءة السوق تتوقف على مدى توفر المعلومات لمجموع المستثمرين في توقيت واحد ، وأن الحوكمة لديها الآليات التي تضمن الوصول إلى الإفصاح عن تلك المعلومات التي تمكن من تحقيق كفاءة سوق المال، خاصة من خلال مجموع المزايا التي يوفرها الإفصاح والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- ✓ زيادة الإفصاح عن المعلومات الداخلية يقلل من مستوى عدم تماثل المعلومات؛
- ✓ زيادة الإفصاح عن المعلومات الداخلية يضمن تحسين السيولة وتقليل صانعي السوق؛

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

✓ زيادة الإفصاح عن المعلومات الداخلية يقلل من تقلبات أسعار الأسهم.

وعليه فإن تحسين أو تدهور الحوكمة له دور كبير في تحديد أداء الأسهم، لأن هناك علاقة طردية بين حوكمة الشركات وتحديد السعر العادل للسهم<sup>1</sup>.

و تقوم حوكمة الشركات بهذه الوظائف من خلال نوعين من الآليات :

## 1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات :

### أ - المراجعة الداخلية :

إن تعقد النشاطات و تنوعها في الشركات و تضاعف هذه الأخيرة،أدى إلى تضاعف المعلومات المالية التي ينبغي إعدادها دوريا ،وكان ذلك من الأسباب المباشرة لظهور المراجعة الداخلية، إذ مع كبر حجم و ضخامة الوسائل البشرية، المادية و المالية المستعملة تصعب مهمة التسيير و تكثرت العمليات و المعلومات المتدفقة و الأخطاء و الانحرافات و التلاعبات أحيانا ، لذا لا بد من خلية للمراجعة الداخلية للشركة ،من المفروض أن يتبع أعضاؤها للمديرية العامة مباشرة ،تراقب مدى تطبيق محتويات نظام الرقابة الداخلية المتمثلة في مجموعة القوانين الداخلية ،الإجراءات و طرق العمل (مكتوبة و غير مكتوبة ) المعمول بها و كذا تعليمات الإدارة الذي يهدف إلى التحكم في الشركة .إن ضرورة وجود هذه المصلحة في الشركة أصبح أمرا حتميا ،و إلا كيف يتصور في عالم اليوم في شركة يعد عدد عمالها بالآلاف مع تعدد الوحدات و الفروع مما يفرض لامركزية في التسيير و اتخاذ القرارات ،و بدون هذه الخلية كيف يمكن للمسؤولين المركزيين خاصة الثقة في المعلومات المتدفقة و التأكد من أنها خالية من الأخطاء و التزوير.<sup>2</sup>

و تعرف المراجعة الداخلية على أنها : " نشاط مستقل و موضوعي ،يقدم للمؤسسة ضمان على درجة دقة عملياتها ،و نصائح لأجل تحسين و المساهمة في إنشاء القيمة المضافة و هو يساعد المؤسسة كذلك على تقييم الأهداف المتوقعة " .<sup>3</sup>

و بعد الفضائح و الانهيارات المالية للوحدات الاقتصادية العالمية أصبحت المراجعة الداخلية من الضرورات التي تشغل الهيئات العلمية في الوقت الحالي ،إذ أوصت التقارير العلمية في جميع دول العالم على ضرورة الاهتمام بالدور الذي تلعبه المراجعة الداخلية في الشركات ،و ترتب على ذلك تضمين شروط القيد في العديد من البورصات العالمية و ضرورة إنشاء قسم خاص بالمراجعة الداخلية في الشركات التي تريد قيد أسهمها في تلك البورصات .

<sup>1</sup> أحمد رجب عبد الملك ،"دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية -دراسة تحليلية -" ، مجلة كلية التجارة للبحوث العملية ،جامعة الاسكندرية ، العدد رقم 1 ،المجلد 45 ، يناير 2008 ، ص 12 .

<sup>2</sup> محمد بوتين ، " المراجعة و مراقبة الحسابات من النظرية إلى التطبيق " ،الطبعة الثانية ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر 2005 ،ص 13- 14 .  
<sup>3</sup>Jacques Renard , "théorie et pratique de l'audit interne " ,septième édition ,eyrolles éditions d'organisation ,paris 2010,p73.



، فالمؤسسة ستستفيد عن طريق خفض تكلفة رأس المال وتحسين مستوى الأداء ، و المساهمون يستفيدون عن طريق ارتفاع قيمة أسهمهم و بالتالي زيادة أرباحهم <sup>1</sup>.

## 2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات :

### المراجعة الخارجية :

يعتبر المدقق الخارجي وكيلا للأطراف الخارجية عن الشركة نظرا لمؤهلاته العلمية و العملية التي تمكنه من التقرير عن مدى تمثيل القوائم المالية للشركة للمركز المالي الحقيقي لها ، و من أجل إعطائهم الصورة الصادقة عن الشركة لاتخاذ القرارات المختلفة ، لذا وجب على المدقق الخارجي أن يتقيد بالأطر المرجعية للتدقيق الخارجي ليتمكن من تلبية هذه الاحتياجات في الوقت و المكان المناسبين و بالكيفية التي تلقى القبول العام لدى جميع الأطراف . و مرور الوقت عرفت هذه الاحتياجات تطورا في كم و كيف المعلومات المفحوصة لارتباطها بواقع الشركة و القرارات المتخذة من قبل مسيريهها ، و قد ظهر هذا جليا في العقد الأخير من القرن السابق نظرا لكثرة الأزمات المالية في أكبر أسواق المال العالمية الناتجة عن استخدام الشركات لطرق غير مشروعة في استغلال موارد الشركة و التلاعب بحقوق و مصالح عدة أطراف ، و قصور المدققين الخارجيين عن اكتشاف هذه التجاوزات <sup>2</sup>. لذا يعتبر الدور الأساسي للمراجعة في مجال حوكمة الشركات ما هو إلا تخفيف حدة التعارض بين مصالح الملاك و الإدارة ، كما أنه أداة لمواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات و ذلك من خلال قيامها بالتصديق على القوائم المالية و التي تعد بمثابة رسالة من الإدارة إلى سوق رأس المال <sup>3</sup>.

## المطلب الثالث : حوكمة الشركات و متطلبات رفع كفاءة السوق المالية الجزائرية

كان ظهور البورصة في الجزائر استجابة للتحويلات الاقتصادية التي يتطلبها الاقتصاد للدخول في اقتصاد السوق ، و يتطلب التشغيل الجيد لبورصة الجزائر في إطار عملي و متطور تسيير محكما وفقا لآليات مدروسة ، و بتدخل هيئات متخصصة في شروط معينة .

### الفرع الأول: تنظيم و سير بورصة الجزائر

أنشئت شركة إدارة بورصة القيم بتاريخ 25 ماي 1995 و ذلك وفقا للمرسوم التشريعي 93-10 المؤرخ ب 23 ماي 1993 و هي شركة ذات أسهم ب 475.200.000 دج و هي تشكل إطارا عموميا و منظما في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة باعتبارهم مهنيين متخصصين في بيع و شراء الأوراق المالية لتمكينهم من ممارسة مهامهم طبقا للقوانين و التنظيمات المعمول بها

<sup>1</sup> بن عيسى ريم ، مرجع سبق ذكره ، ص 72 .

<sup>2</sup> جورج دانيال غالي ، "تطوير مهنة التدقيق لمواجهة المشكلات المعاصرة و تحديات الألفية الثالثة" ،الدار الجامعية ، مصر ، 2001 ، ص 6 .

<sup>3</sup> بن عيسى ريم ، مرجع سبق ذكره ، ص 85 .



## الفرع الثاني : سبل تفعيل حوكمة الشركات لرفع كفاءة السوق المالية الجزائرية

قامت جمعيات و اتحادات الأعمال الجزائرية بمبادرة لاكتشاف الطرق التي تهيئ تشجيع الحوكمة الجيدة في مجتمع الأعمال بغية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، و لقيادة هذه العملية قام أصحاب المصالح في القطاعين العام و الخاص عام 2007 بإنشاء مجموعة عمل لحوكمة المؤسسات تعمل جنبا إلى جنب مع المنتدى العالمي لحوكمة المؤسسات (GCGF)، و مؤسسة التمويل الدولية (IFC) لوضع دليل حوكمة المؤسسات الجزائري، كما أنه عقد مؤتمر وطني في 11 مارس 2009، أعلنت كل من جمعية كير (CARE) و اللجنة الوطنية لحوكمة الشركات في الجزائر عن إصدار دليل حوكمة المؤسسات الجزائري، و قد تم إعداد هذا الدليل بمساعدة كل من المنتدى العالمي لحوكمة الشركات (GCGF) و مؤسسة التمويل الدولية (IFC).<sup>1</sup>

و في الفترة الأخيرة (سنة 2009) تم إصدار دليل حوكمة الشركات الجزائري أو ما أطلق عليه ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، بحيث يهدف موضوع هذا الميثاق إلى وضع تحت تصرف المؤسسات الجزائرية الخاصة جزئيا أو كليا، وسيلة عملية مبسطة تسمح بفهم المبادئ الأساسية للحكم الراشد للمؤسسة قصد الشروع في مسعى يهدف إلى تطبيق هذه المبادئ على أرض الواقع .

بناء على قوة الدفع التي خلقها دليل حوكمة الشركات الجزائري - الذي أطلق عام 2009 - \*، و الذي قامت بوضعه مجموعة عمل حوكمة الشركات متعددة الأطراف بالتعاون مع وزارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الصناعة التقليدية، قامت مجموعة عمل حوكمة الشركات الجزائرية بإطلاق مركز "حوكمة الجزائر" في أكتوبر 2010، بالجزائر العاصمة. تأسس مركز "حوكمة الجزائر" ليكون بمثابة منبر لمساعدة الشركات الجزائرية على الالتزام بمواد الدليل، و اعتماد أفضل ممارسة حوكمة الشركات الدولية، و رفع الوعي الجماهيري بحوكمة الشركات و يعتبر إطلاق المركز فرصة جديدة لمجتمع الأعمال لإظهار التزامه بتحسين البيئة الاقتصادية في البلاد، و تحسين قيم الحوكمة الديمقراطية بما فيها الشفافية و المساءلة و المسؤولية.<sup>2</sup>

نظرا لضعف كفاءة سوق الأوراق المالية بالجزائر فمن الجدير بالسلطات الوصية، أن تعمل على تطوير و رفع كفاءة هذه السوق نظرا لأهميته الكبيرة في عملية التنمية و التمويل، و في هذا الإطار يمكن أن نشير إلى الدور الذي يمكن أن يؤديه نظام حوكمة الشركات، فهذا الأخير و ما يقوم عليه من مبادئ الإدارة الرشيدة و الشفافية يجنب الشركات العديد من الصعوبات الناتجة عن النزاعات الداخلية و الانحراف في الممارسات و القرارات الإدارية، و بالتالي توليد ثقة أكبر لدى المستثمرين في إمكانية الاعتماد

<sup>1</sup> طيبي نادية، مرجع سبق ذكره، ص 182-183 .

\* في 11 مارس 2009 أعلنت كل من جمعية كير (CAIR) و اللجنة الوطنية لحوكمة المؤسسات في الجزائر عن إصدار دليل حوكمة المؤسسات و ذلك بمساعدة مؤسسة التمويل الدولية و المنتدى العالمي للحوكمة . و هذا الميثاق موجه إلى مجموع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشكل خاص، و التي تعمل من أجل الاستمرارية في نشاطها، و يعنى هذا الميثاق بالمؤسسات المسجلة بالبورصة أيضا لما لها من دور في تنمية الاقتصاد .

<sup>2</sup> على العيادي، "القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر"، دورية حوكمة الشركات قضايا و اتجاهات صادرة عن مركز المشروعات الدولية الخاصة، العدد 21، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، 2011، ص 03 .



الجدول (2-3): النشاط الإجمالي لبورصة الجزائر خلال سنة 2015

البيان	عدد الأوامر	حجم الأوامر	حجم التداول	قيمة التداول
<b>قسم الأسهم :</b>				
مجمع صيدال	323	273252	15739	9343295
شركة تسيير نزل الأوراسي	276	376419	9864	4427100
أليانس للتأمينات	1015	5245062	2090461	1202108515
أن سي رويبة	1103	1624761	97079	36077915
المجموع	2717	7519494	2213143	1251956825
<b>قسم السندات :</b>				
مؤسسة دحلي	254	17115	758	7580000
المجموع	2971	7536609	2213901	1259536825

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على موقع شركة إدارة بورصة الجزائر.

إن مساهمة البورصة في الناتج الداخلي الخام للجزائر لا تتجاوز 1%، بينما تفوق مساهمة البورصة في المغرب 20% و14% في تونس. وهي نسبة ضعيفة جدا وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول (2-4): تطور رأسمال بورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2003)

السنوات	رأس مال البورصة ﴿مليار دينار﴾	التغيرات	الناتج المحلي الخام ﴿مليار دينار﴾	نسبة رأسمال البورصة إلى الناتج المحلي الخام
1999	,17519	/	3.238,2	% 0,59
2000	21,495	% 12.10	4.098,8	% 0,52
2001	14,720	% 31.52	4.241,8	% 0,35
2002	10,990	% 25.34	4.455,4	% 0,25
2003	11,100	% 01.00	5.124,0	% 0,22

المصدر: بيانات شركة إدارة بورصة القيم

وقد صدر خلال هذه الفترة مجموعة من التشريعات المتممة المتعلقة بسير البورصة :

- قرار 01-04 المؤرخ في أوت 2001 المتعلق بتنظيم تسيير خصوصية المؤسسات العمومية؛

- صادق المجلس الشعبي الوطني بعد ظهر يوم الثلاثاء 14 جانفي 2003 بالأغلبية الساحقة على القانون المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي الصادر بتاريخ 23 ماي 1993 والمتعلق بالبورصة و القيم المنقولة تهدف الأحكام الجديدة التي أدخلت على هذا القانون أساسا إلى تحقيق استقلالية لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وتحسين تنظيم نشاط الوسطاء في البورصة وإنشاء لأول مرة مؤمن مركزي للسندات؛

-قانون تنظيمي لبنك الجزائر رقم 04-2000 مؤرخ في 02 أفريل 2004 المبين لشروط دخول وخروج رؤوس أموال غير المقيمين لغرض الاستثمار في الحافظة المالية.<sup>1</sup>

إن الاهتمام بحوكمة الشركات في الجزائر خاصة المدرجة بسوق الأوراق المالية أصبح أمرا ضروريا حيث يتطلب ذلك من السلطات الوصية أن تقوم بالمبادرات الضرورية في سبيل إرسائها ، فبالرغم من الجهود البسيطة التي اتخذتها وزارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلال إصدار ميثاق حوكمة الشركات فإنه يمكن للجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة بالتعاون مع الجمعيات العمومية للمساهمين و كذا هيئات المحاسبين و المراجعين أن تطور هذا الميثاق ليتوافق بشكل أكبر مع المبادئ التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية و جعله كشرط للقيود و استمرار القيد بالبورصة كما هو الشأن بالنسبة للبورصة المصرية ، حيث تستطيع الشركات سواء المدرجة بالبورصة أو غيرها من المؤسسات العمومية الأخرى أن تسترشد بجدول عمل تأخذ به بالتدرج حتى توفق أوضاعها مع المبادئ الجديدة بشكل كامل .

و منه فإن إعادة صياغة ميثاق حوكمة الشركات بالجزائر و إلزام المؤسسات بتطبيقه من خلال توجيهها يمكن أن يكون له دور في تنشيط و رفع كفاءة سوق الأوراق المالية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>وصاف عتيقة،عائور سهام،"مكانة الأسواق المالية في الاقتصاديات العربية و عوامل رفع كفاءتها"،الملتقى الدولي سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة ،21 و 22 نوفمبر 2006 ،ص 11 .

<sup>2</sup>سهاليلة يمينة ،مرجع سبق ذكره ،ص 179-180 .

### خلاصة :

من خلال دراستنا لهذا الفصل توصلنا للنتائج التالية :

- ❖ ظهر مصطلح حوكمة الشركات منذ عقود من الزمن إلا أن الاهتمام به زاد بعد نشوب عدة أزمات مالية أدت إلى إفلاس عدة شركات عالمية ، و من بين النظريات التي فسرت النزاعات الناتجة عن فصل ملكية الشركات عن إدارتها ، نذكر نظرية الوكالة ، نظرية حقوق الملكية ، نظرية تكاليف المعاملات و نظرية أصحاب المصالح و التي أجمعت كلها على أن السلوك الانتهازي الذي يمارسه الوكيل في سبيل تحقيق مصالحه الشخصية على حساب مصالح الأصيل و باقي الأطراف هو سبب نشوء مشكلة الوكالة ؛
- ❖ إن القصور في متطلبات الإفصاح يجعل البيانات و المعلومات الواردة في القوائم المالية مضللة ، و ذلك نتيجة عدم إظهار البيانات و المعلومات التي تعبر عن الأوضاع الحقيقية للمؤسسات الاقتصادية مما يؤدي إلى فقدان الثقة في هذه المعلومات ؛
- ❖ يعد التطبيق الجيد و السليم لمبادئ الحوكمة مدخلا فعالا لتحقيق الجودة في القوائم المالية ، حيث أن تطبيق هذه المبادئ سيؤثر بدرجة كبيرة على درجة و مستوى الإفصاح المحاسبي ؛
- ❖ من أهم دوافع تطبيق مبادئ حوكمة الشركات هو إعادة ثقة المتعاملين في الأسواق المالية ، فهي ذات تأثير مباشر و واضح في تنشيط الأسواق المالية و زيادة حركة التداول ؛
- ❖ إن رفع كفاءة سوق الأوراق المالية تتطلب التزام الشركات بنظام إفصاح يسمح بالحصول على معلومات دورية و ملائمة ، لذا يمكن الاستعانة بمبادئ حوكمة الشركات في تحقيق العدالة بين المساهمين و حماية مصالحهم ، ما يؤدي إلى رفع كفاءة سوق الأوراق المالية ؛
- ❖ الجزائر من الدول التي بدأت فكرة حوكمة الشركات في التبلور فيها و يظهر هذا جليا من خلال إعداد ميثاق حوكمة الشركات في الجزائر ؛
- ❖ يعتبر سوق الأوراق المالية في الجزائر سوقا ضعيفا و يتميز بعدم الكفاءة و ذلك بسبب :
  - ضعف نظام الإفصاح فيه ، بسبب عدم قيام الشركات بالإفصاح عن معلومات كافية ، و في الوقت المناسب .
  - قلة عدد الشركات المدرجة بالبورصة الأمر الذي ينعكس سلبا على حجم المعاملات .

# الفصل الثالث :

قياس أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على  
مستوى الإفصاح المحاسبي في  
الشركات عينة الدراسة

## مدخل :

زاد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات عقب سلسلة الانهيارات المالية و الفضاء المحاسبية التي مست عدة أسواق مالية عالمية ، ما نتج عنه زعزعة ثقة المستثمرين في القوائم المالية و مطالبتهم بالالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة ، و تفعيل دور آلياتها لتحسين جودة التقارير المالية و زيادة الثقة في المعلومات المالية و بالتالي التحسين من مستوى الإفصاح بشكل أكثر .

و من أجل معرفة واقع تطبيق ذلك في الشركات الجزائرية ، و لإلمام أكثر بالموضوع سنحاول في هذا الفصل تطبيق الدراسة النظرية التي تم التطرق إليها في الفصل السابق ، على الشركات المدرجة في بورصة الجزائر و هي خمسة مؤسسات (فندق الأوراسي ، المجمع الصناعي صيدال ، آليانس للتأمينات ، أن سي أروبية ، داحلي للسياحة و التسلية و العقار) نظرا لدور هذا السوق المالي كمصدر للتمويل ، و قسمت الدراسة الميدانية إلى قسمين القسم الأول سيتم فيه دراسة تأثير تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح المحاسبي ، و اختبار الفرضيات بالطرق الإحصائية المحددة في منهجية الدراسة و ذلك بتحليل البيانات المجمعة من الاستبيانات التي تم توزيعها على أفراد عينة الدراسة أما القسم الثاني فسيتم فيه محاولة بناء نموذج لهذه الدراسة الميدانية

و عليه سنتناول في هذا الفصل المباحث التالية :

- المبحث الأول : الطريقة و الإجراءات .
- المبحث الثاني : معالجة الإستبيان .
- المبحث الثالث : نموذج الدراسة .

## المبحث الأول : الطريقة و الإجراءات

يتناول هذا المبحث منهجية إجراء الدراسة الميدانية بوصف مجتمع و عينة الدراسة ، و كذلك أسلوب جمع البيانات و أدوات التحليل المستخدمة ، ثم يعرض فروض الدراسة التطبيقية التي سيتم اختبارها لاحقا.

### المطلب الأول :منهجية إجراء الدراسة الميدانية

يقصد بمجتمع الدراسة، المجموعة الكلية من العناصر الذي يسعى الباحث أن تعمم عليها النتائج ذات العلاقة بالمشكلة المدروسة ، و يتكون مجتمع الدراسة في هذا البحث من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر ، و من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة سنستعمل مجموعة من الأدوات (الإحصاء الوصفي و الإحصاء الاستدلالي ) في تحليل نتائج الدراسة الميدانية للوصول إلى نتائج ذات دلالة .

### الفرع الأول : وصف مجتمع و عينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر و عددها خمسة شركات وهي فندق الأوراسي ، المجمع الصناعي صيدال ، أليانس للتأمينات ، مؤسسة الروبية للعصائر NCR ، مؤسسة داخلي للسياحة و التسلية و العقار .

#### 1. فندق الأوراسي :

تم إنشاء فندق الأوراسي سنة 1975 و صنف بدرجة خمسة نجوم ، و كان يعمل تحت وصاية وزارة السياحة و الثقافة . و قد قامت الوزارة على تسيير المؤسسة من خلال الشركة الوطنية للسياحة و الفندقية (SONATOUR) حتى عام 1977 ثم من خلال الشركة الجزائرية للسياحة و الفندقية (ALTOUR) حتى عام 1979 ، و أخيرا من خلال الديوان الوطني للندوات و المؤتمرات (NCCB) حتى عام 1983 . حيث تم ضمن إطار إعادة الهيكلة التنظيمية توصيف الفندق كمؤسسة اشتراكية و أنشئت مؤسسة التسيير الفندقية ( EGH ) .

و عدل الفندق في 12 فبراير 1991 ، من وضعه القانوني و أصبح مؤسسة اقتصادية عامة في شكل شركة ذات الأسهم برأس مال قدره 40 مليون دينار . و صار اسمه الاجتماعي مؤسسة التسيير الفندقية "الأوراسي" .

و في عام 1995 وضع الفندق تحت وصاية المؤسسة القابضة العامة للخدمات بموجب القانون 95 – 25 المتعلق بتسيير الأموال التجارية التابعة للدولة ، و أصبحت المساهم الوحيد فيه . لكن و تماشيا مع توجهات السلطة العمومية التي تهدف إلى فك الارتباط الكلي بالدولة من خلال مختلف القوانين التشريعية و التنظيمية المتعلقة بالخصوصية الكلية أو الجزئية تم اختيار مؤسسة الأوراسي لإدراجها في البورصة ، و في يونيو 1999 فتحت المؤسسة رأس مالها عن طريق العرض العلني للبيع و مثل مبلغ العرض 480 مليون دينار جزائري ( ما يعادل 20% من رأس مالها الاجتماعي )، و قدر مبلغ الإدراج ب 400 دينار جزائري .

و يمكن عرض البطاقة الفنية للمؤسسة بالشكل التالي :

- الاسم : مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي ؛

- المنشئ : المؤسسة القابضة العامة للخدمات ؛
- رأس المال الاجتماعي : 1.500.000.000 دج أو ما يعادل 6000000 سهم بقيمة اسمية قدرها 250 دج ؛
- الكمية المعروضة : 1200000 سهم تمثل 20 % من رأس المال ؛
- سعر العرض : 400 دج ؛
- فترة العرض : من 15 يونيو 1995 إلى 15 يوليو 1999 ؛
- الوسيط في عمليات البورصة : المرافق الراشد المالي .

### 2. المجمع الصناعي صيدال :

عقب إعادة هيكلة الصيدلانية المركزية الجزائرية في أبريل 1982 ، أصبح فرعها للإنتاج يسمى الشركة الوطنية للإنتاج الصيدلاني ، و كانت مهمة هذه الشركة هي ضمان احتكار إنتاج و توزيع الأدوية و المواد الشبيهة و التفاعلية من أجل تزويد السوق الجزائرية على نحو كاف و منتظم . ثم غيرت هذه الشركة اسمها في 1985 ليصبح صيدال ، و بعد تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية لعام 1989 صارت شركة صيدال مؤسسة اقتصادية عامة تملك استقلالية الإدارة و اختيرت لتكون من بين الشركات الوطنية الأولى التي تحصل على وضع الشركة ذات الأسهم .

و في فبراير 1999 قام مجمع صيدال بفتح رأس ماله عن طريق العرض العلني للبيع و انصب مبلغ العرض على 20 % من رأس مال المجمع ، أي ما يعادل 500 مليون دينار جزائري موزعة على 2 مليون سهم .

و يمكن عرض البطاقة الفنية للمؤسسة على النحو التالي :

- الاسم : المجمع الصناعي صيدال ؛

- المنشئ : القابضة العامة للكيمياء و الصيدلة ؛

- رأس المال الاجتماعي : 2.500.000.000 دينار جزائري أو ما يعادل 10000000 سهم بقيمة اسمية

قدرها 250 دينار جزائري؛

- الكمية المعروضة : 2000000 سهم تمثل 20 % من رأس المال الاجتماعي؛

- سعر العرض : 800 دج ؛

- فترة العرض : من 15 فبراير 1999 إلى 15 مارس 1999 ؛

- الوسيط في عمليات البورصة : المرافق المؤسسة المالية العامة Sogefi .

### 3. آليانس للتأمينات :

آليانس للتأمينات هي شركة ذات أسهم برأسمال مبدئي قدره 500 مليون دينار جزائري ، أنشئت في يوليو 2005 من

قبل مجموعة من المستثمرين الوطنيين . و تم رفع رأس مالها إلى 800 مليون دينار جزائري خلال العام 2009 ، و شهد العام

2010 زيادة أخرى في رأس مالها ليبلغ 2.2 مليار دينار جزائري بالنسبة لنشاط التأمين على الأضرار .

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥



### 5. داخلي للسياحة و التسلية و العقار :

هي مؤسسة ذات أسهم تعمل في مجال العقارات و قطاع السياحة و خصوصا في الفنادق إضافة إلى تقديم الخدمات .  
تم إنشاؤها في 9 أكتوبر 1996 بعد التعديل القانوني للاقتصاد المختلط SAHLI، و يبلغ رأس ماله  
20.882.040.000 دج موزعة على 2088204 سهم بقيمة إسمية تبلغ 10000 دج .

اقتصرت عينة الدراسة على الأطراف الداخلية لمجتمع الدراسة و يعود ذلك لصعوبة الاتصال بالأطراف الخارجية خاصة في ظل إتباع الشركات لمجتمع الدراسة لنظام السرية بعدم الإفصاح عن هذه الأطراف ، حيث وزعت الاستبانة على المستوى الإداري المتعلق باتخاذ القرار بتطبيق حوكمة الشركات و إدراك أثر هذا التطبيق و هم " المدير ، المدقق الداخلي ، محاسب ، عضو مجلس الإدارة ، أخرى " .

### الفروع الثاني : أسلوب جمع البيانات .

صمم الباحث استمارة استبيان من أجل استخدامها في جمع البيانات الأولية ، و وزعت على المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر لتستهدف المستوى الإداري المدرك لدور الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية .

و كان من أبرز الخطوات المتخذة لإعداد الاستبيان ، ما يلي :

1. غطت أسئلة الاستبيان فرضيات الدراسة .
2. تم عرض الاستبيان على مجموعة من الحكمين الذين قاموا بدورهم بتقديم النصح و الإرشاد .
3. إجراء دراسة اختباريه ميدانية أولية للاستبيان و تعديله حسب ما هو مناسب .
4. توزيع الاستبيان على جميع أفراد العينة لجمع البيانات اللازمة للدراسة .

و لقد قسمت أسئلة الاستبيان إلى جزأين ، كما يلي :

الجزء الأول : يتكون من البيانات الشخصية لعينة الدراسة و معلومات حول الشركات محل الدراسة ، و يتكون من 5 فقرات .  
الجزء الثاني : يتناول دور حوكمة الشركات في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ، و هي دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، و تم تقسيمه إلى ثلاثة محاور كما يلي :

- المحور الأول أسئلة تتعلق بمدى توافر مقومات الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر (21  
فقرة)؛

- المحور الثاني أسئلة تتعلق بمستوى الإفصاح في التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ( 13  
فقرة)؛

- المحور الثالث أسئلة تتعلق بأثر الحوكمة على تفعيل السوق المالية الجزائرية ، و يتكون من 5 فقرات.

الجدول (3-1) : عدد فقرات الاستبيان

عدد الفقرات	عنوان المحور	الأقسام
-	معلومات شخصية عن عينة الدراسة	الجزء الأول
06	وجود إطار فعال للحوكمة	الجزء الثاني
05	ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين	
04	احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح	
06	إلتزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته	
06	الإفصاح عن المعلومات العامة	المحور الثاني
07	الإفصاح عن المعلومات المالية	
05	اثر الحوكمة على تفعيل السوق المالية الجزائرية	المحور الثالث
39	مجموع فقرات الاستبيان	

المصدر : من إعداد الباحثة

قمنا بحساب المتوسط الحسابي لجميع أسئلة المحاور الثلاثة (المتوسط المرجح) وفقا لمقياس ليكارت الثلاثي، حيث إذا كانت الإجابات هي أحد ثلاثة اختيارات ( موافق ، محايد ، غير موافق )، فإنه عادة ما تدخل القيم (الأوزان) حسب الإجابات ب (3،2،1) على الترتيب ، كما يلي :

الجدول(3-2):مقياس ليكارت الثلاثي

التصنيف	موافق	محايد	غير موافق
الدرجة (الوزن)	3	2	1

ثم يحدد الاتجاه حسب قيم المتوسط المرجح كما يلي :

- ✓ من 1 إلى 1.66 غير موافق
- ✓ من 1.67 إلى 2.33 محايد
- ✓ من 2.34 إلى 3 موافق

و يلاحظ أن طول الفترة المستخدمة (2/3) أي حوالي 0.66 .

الفرع الثالث : أدوات تحليل البيانات المستخدمة .

من أجل تحليل البيانات و إيجاد العلاقات بين المتغيرات ، و اختبار فرضيات الدراسة و بناء النموذج الخاص بها تم الاعتماد على البرنامج الإحصائي ( SPSS ) ، و استخدام فرعا علم الإحصاء الحديث (الإحصاء الوصفي و الإحصاء الاستدلالي ) بهدف الوصول لدلالات ذات قيمة و مؤشرات تدعم موضوع الدراسة :

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥

أ. أدوات الإحصاء الوصفي : بغرض التحليل استخدم الباحث العديد من الأساليب الإحصائية المناسبة تمثلت في :

- التكرارات و النسب المئوية لكل عبارة من الاستبيان ؛

- مقاييس النزعة المركزية : المتمثلة أساسا في حساب المتوسط الحسابي لكل عبارة من الاستبيان و ذلك لمعرفة الإجابة التي

تتمركز حولها مفردات العينة ؛

- مقاييس التشتت : المتمثلة أساسا في الانحراف المعياري لكل عبارة من الاستبيان .

ب. أدوات الإحصاء الاستدلالي : الأساليب المستخدمة في الإحصاء الاستدلالي هي كما يلي :

- حساب معامل (Pearson) بغرض معرفة درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة و المتغير التابع؛

- تقدير نماذج الانحدار المتعدد بهدف اختبار الفروض و توضيح العلاقة الإحصائية ؛

- اختبار ( F-Test ) لاختبار جودة النموذج المقدرة و تحديد مدى القبول الكلي لها عند مستوى ( $\alpha \leq 0.05$ ).

### المطلب الثاني : فروض الدراسة الميدانية

من أجل الوصول إلى النتائج و تحليلها من خلال هذا الاستبيان ، و لغرض الإجابة على التساؤل الرئيسي ، يمكن تقسيم

الفرضية الرئيسية الخاصة بالجانب التطبيقي إلى الفرضيات التالية :

1-  $H_1$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم

المالية ، و ينبثق عن هذا الفرض الفروض الفرعية التالية :

-  $H_{1A}$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة و مستوى

الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية ؛

-  $H_{1B}$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين و

مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية ؛

-  $H_{1C}$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و

مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية ؛

-  $H_{1D}$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته و مستوى

الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية .

2-  $H_2$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم

المالية ، و ينبثق عن هذا الفرض الفروض الفرعية التالية :

-  $H_{2A}$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة و مستوى

الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

-  $H_{2B}$  : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين و مستوى

الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

-H<sub>2C</sub>: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

-H<sub>2D</sub>: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

كـ H<sub>3</sub>: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحوكمة و تفعيل السوق المالية الجزائرية .

### المبحث الثاني : معالجة الاستبيان

بعدما قمنا بتصميم الاستبيان و اختباره ثم توزيعه ، سوف نقوم بمعالجته بعد استلامه من أفراد عينة الدراسة ، و هذا بتحليل خصائص العينة ثم القيام بالتحليلات الإحصائية اللازمة لاختبار الفرضيات .

#### المطلب الأول : عرض و تحليل خصائص عينة الدراسة

سيتم عرض المعلومات الديموغرافية لأفراد عينة الدراسة و تحليلها من حيث الانتماء ، الوظيفة ، المستوى التعليمي ، السن

الخبرة كما يلي :

أولا : الانتماء

الجدول (3-4): نتائج توزيع عينة الدراسة حسب المتغير الانتماء

الانتماء	التكرار	النسبة المئوية
صيدال	8	15.7
أليانس للتأمينات	13	25.5
م.ت . الأوراسي	8	15.7
أن.سي.أ رويبة	10	19.6
ش.ذ.أ دحلي	12	23.5
المجموع	51	100.0

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي ( SPSS،V24).

تظهر البيانات من خلال الجدول أنه يمكن ترتيب المؤسسات محل الدراسة حسب درجة الاستجابة أين كانت الاستجابة

في مؤسسة أليانس للتأمينات 25.5 %، تليها ش.ذ.أ دحلي 23.5 %، ثم أن سي رويبة ، صيدال ، م.ت.الأوراسي ب ( 19.6 %، 15.7 %، 15.7 %) على التوالي و هذا يدل على أن العينة شملت كل المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر .

ثانيا : الوظيفة

الجدول (3-5): نتائج توزيع عينة الدراسة حسب المتغير الوظيفة

الوظيفة	التكرار	النسبة المئوية
مدير	3	5.9
مدقق داخلي	15	29.4
محاسب	7	13.7
أخرى	26	51.0
المجموع	51	100.0



فيما يخص السن فتبين أن الأغلبية من الفئة العمرية 35-45 و البالغ نسبتها (35.3٪) ، بينما (29.4٪) من مجتمع الدراسة تراوحت أعمارهم بين 25-35 سنة و (25.5٪) من مجتمع الدراسة بلغت أعمارهم أكثر من 45 سنة .

#### خامسا : الخبرة

الجدول (3-8): نتائج توزيع عينة الدراسة حسب المتغير الخبرة

النسبة المئوية	التكرار	الخبرة
11.8	6	أقل من سنة
23.5	12	05-1
29.4	15	10-05
11.8	6	15-10
23.5	12	15 فأكثر
100.0	51	المجموع

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي ( SPSS،V24).

فيما يتعلق بالخبرة نجد أن (29.4٪) تراوحت سنوات الخبرة لديهم في العمل 05-10 سنوات ، و (23.5٪) تراوحت سنوات الخبرة لديهم أكثر من 15 سنة أي أن (52.9٪) يملكون الخبرة الواسعة في عملهم ، و بالتالي هذا يدل على قدرة العينة على الإجابة بموضوعية في ضوء الخبرات المتعددة لهم .

#### المطلب الثاني : وصف متغيرات الدراسة و اختبار الفرضيات

##### الفروع الأول : وصف متغيرات الدراسة .

تلخص هذه الفقرات التوزيعات التكرارية ، و الأوساط الحسابية و الانحرافات المعيارية للمتغيرات المستقلة للحوكمة و المتمثلة في مبادئ الحوكمة : (مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة ، مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين ، مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ، مبدأ التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته ) و المتغير التابع و المتمثل في مستوى الإفصاح في القوائم المالية .

##### 1/ مبدأ ضمان وجود إطار فعال للحوكمة :

لمعرفة مدى التزام الشركات عينة الدراسة بتطبيق مبدأ ضمان وجود إطار فعال لحوكمة الشركات سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير ، حيث بلغت عباراته ستة عبارات ، و الجدول التالي يبين نتائج المعالجة الإحصائية :

الجدول رقم (3-9): نتائج آراء عينة الدراسة حول وجود إطار فعال للحوكمة

الرقم	الأبعاد	الرتبة	موافق		محايد		لا أوافق		الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة
01	يتوفر هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات و الصلاحيات و يساهم في تطوير نظام الحوكمة للشركة.	1	78.4	40	6	11.8	5	9.8	2.69	0.648	مرتفعة
02	يتم توزيع المسؤوليات بين الجهات ذات العلاقة وفقا لاختصاص تشريعي واضح و في خدمة المصلحة العامة .	2	72.5	37	8	15.7	6	11.8	2.61	0.695	مرتفعة
03	تعد القوائم المالية وفق المبادئ و المعايير التي نصت عليها التشريعات الدولية .	3	72.5	37	8	15.7	6	11.8	2.61	0.695	مرتفعة
04	تمتلك الشركة نظام رقابة فعال و كفاء .	4	60.8	31	12	23.5	8	15.7	2.45	0.757	مرتفعة
05	توجد في الشركة لجان تدقيق .	6	45.1	23	19	37.3	9	17.6	2.27	0.750	مرتفعة
06	يتم التنسيق و التعاون بين لجان التدقيق و المراجع الخارجي .	5	47.1	24	20	39.2	7	13.7	2.33	0.721	مرتفعة
مرتفعة	<b>المؤشر الكلي</b>		<b>62.73</b>			<b>23.86</b>		<b>13.4</b>	<b>2.49</b>	<b>0.70</b>	مرتفعة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS،V24).

تشير النتائج المبينة في الجدول ، الذي يبين الوسط الحسابي و الانحراف المعياري لكل عبارة من عبارات مبدأ ضمان وجود إطار فعال للحوكمة ما يلي :

- ارتفاع المتوسط الحسابي العام لمبدأ ( وجود إطار فعال للحوكمة الشركات ) حيث بلغ (2.49) بانحراف معياري (0.70) ما يعني أن هنالك التزاما بدرجة عالية لتوفير و ضمان أساس و إطار فعال للحوكمة الشركات ؛
- و نلاحظ ارتفاع جميع العبارات عن الدرجة المتوسطة (2) حيث تراوح المتوسط الحسابي بين ( 2.27-
- 2.69) و بانحراف معياري بين (0.64-0.75) ، احتلت الفقرة (1) (يتوفر هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات و الصلاحيات و يساهم في تطوير نظام الحوكمة للشركة) المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (2.69) و انحراف معياري قدره (0.64) ما يظهر أنها الأولى في سلم أولويات أفراد عينة الدراسة و اهتماماتهم ؛

- و يتضح من النتائج أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تراعي وجود أساس محكم و فعال لقواعد الحوكمة بدرجة عالية من حيث توفر هيكل تنظيمي يحدد المسؤوليات و الصلاحيات ،مع قيام هيئات رقابية و إشرافية يواجهها بأسلوب مهني و موضوعي ، و كذا توفير تشريعات واضحة و سن قوانين تضبط كافة جوانب الحوكمة

2/ مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين :

يتضمن هذا المبدأ مجموعة من الحقوق التي تضمن الملكية الآمنة للأسهم ، و الإفصاح التام عن المعلومات ، و حقوق التصويت ، و المشاركة في قرارات بيع أو تعديل أصول المؤسسة بما في ذلك عمليات الاندماج و إصدار أسهم جديدة . و لمعرفة مدى التزام الشركات بهذا المبدأ بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير ، حيث بلغت عباراته خمسة عبارات ، و الجدول التالي يبين نتائج المعالجة الإحصائية :

الجدول (3-10) : نتائج آراء عينة الدراسة حول ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين

الرقم	الأبعاد	الرتبة	موافق		محايد		لا أوافق		الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة
01	يمكن للمساهمين الحصول على المعلومات الخاصة بالشركة في الوقت المناسب و بصفة منتظمة .	2	35	68.6	10	19.6	6	11.8	2.57	0.700	مرتفعة
02	يملك حملة الأسهم حق المشاركة و التصويت في الاجتماعات العامة للمساهمين سواء كان التصويت شخصيا أو غائبا.	1	37	72.5	10	19.6	4	7.8	2.65	0.627	مرتفعة
03	تضمن الشركة لحملة الأسهم أساليب تسجيل حقوق الملكية و نقل ملكية الأسهم دون عوائق .	4	32	62.7	11	21.6	8	15.7	2.47	0.758	مرتفعة
04	يتم معاملة المساهمين المتداولين إلى نفس الفئة معاملة متكافئة.	3	33	64.7	11	21.6	7	13.7	2.51	0.731	مرتفعة
05	يمكن لصغار المساهمين اختيار أعضاء مجلس الادارة من خلال تصويتهم بالإجماع .	5	25	49.0	18	35.3	8	15.7	2.33	0.739	مرتفعة
				<b>63.5</b>		<b>23.54</b>		<b>12.94</b>	<b>2.50</b>	<b>0.7</b>	مرتفعة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS،V24).

تشير النتائج المبينة في الجدول ، الذي يبين الوسط الحسابي و الانحراف المعياري لكل عبارة من عبارات مبدأ ضمان

المؤسسة لحقوق المساهمين ما يلي :

- ارتفاع المتوسط الحسابي العام لمبدأ ( ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين ) حيث بلغ (2.50) بانحراف معياري (0.70) ، و تدل هذه النتيجة على أن مستوى تقييم أفراد العينة لتطبيق مبدأ ( حفظ حقوق المساهمين ) في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر كان بدرجة مرتفعة ؛

- حصلت الفقرة (2) (يملك حملة الأسهم حق المشاركة و التصويت في الاجتماعات العامة للمساهمين سواء كان التصويت شخصيا أو غيبيا) المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (2.65) و انحراف معياري قدره (0.62) ما يظهر أنها الأولى في سلم أولويات أفراد عينة الدراسة و اهتماماتهم ، بينما حصلت الفقرة (5) (يمكن لصغار المساهمين اختيار أعضاء مجلس الادارة من خلال تصويتهم بالإجماع) على المرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي (2.33) و بانحراف معياري قدره (0.73) ؛  
- و يتضح من النتائج أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر توفر مقومات لحماية حقوق المساهمين لديها بدرجة عالية من حيث الحصول على المعلومات الخاصة بالشركة في الوقت المناسب و بصفة منتظمة و كذلك سهولة تسجيل حقوق الملكية و نقل ملكية الأسهم دون عوائق و معاملة المساهمون المنتمون إلى نفس الفئة معاملة متكافئة.

### 3/ مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح :

يجب أن ينطوي إطار حوكمة الشركات على الاعتراف بحقوق أصحاب المصلحة كما يوضحها القانون ، و أن يعمل أيضا على تشجيع الاتصال بين الشركات و بين أصحاب المصالح في مجال خلق الثروة و فرص العمل و تحقيق الاستدامة للمشروعات القائمة على أسس مالية سليمة ، و لمعرفة مدى التزام الشركات بهذا المبدأ بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير ، حيث بلغت عباراته أربعة عبارات ، و الجدول التالي يبين نتائج المعالجة الإحصائية:

### الجدول (3-11) : نتائج آراء عينة الدراسة حول احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح :

الرقم	الأبعاد	الرتبة	موافق		محايد		لا أوافق		الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة
01	لدى أصحاب المصالح حرية في الحصول على معلومات ملائمة و موثوقة بصفة منتظمة (دورية) و في الوقت المناسب.	3	34	66.7	8	15.7	9	17.6	2.49	0.784	مرتفعة
02	يتم تعويض أصحاب المصالح في حالة انتهاك حقوقهم .	2	35	68.6	8	15.7	8	15.7	2.53	0.758	مرتفعة
03	يتم إعلام أصحاب المصالح بشكل كاف بحقوقهم و التزاماتهم عند ارتباطهم بالشركة .	1	36	70.6	8	15.7	7	13.7	2.57	0.728	مرتفعة
04	يتم العمل على تطوير آليات لمشاركة أصحاب المصالح حيث تكفل هذه الآليات تحسين مستويات الأداء .	4	30	58.8	6	11.8	15	29.4	2.29	0.901	مرتفعة
	<b>المؤشر الكلي</b>			<b>66.17</b>		<b>14.72</b>		<b>19.1</b>	<b>2.47</b>	<b>0.78</b>	مرتفعة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS،V24).

تشير النتائج المبينة في الجدول ، الذي يبين الوسط الحسابي و الانحراف المعياري لكل عبارة من عبارات مبدأ احترام

المؤسسة لدور أصحاب المصالح كما يلي :

ارتفاع المتوسط الحسابي العام لمبدأ ( احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ) حيث بلغ (2.47) بانحراف معياري (0.78) ، و تدل هذه النتيجة على أن مستوى تقييم أفراد العينة لتطبيق مبدأ ( احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ) في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر كان بدرجة مرتفعة من نظرهم ؛  
 حصلت الفقرة (3) (يتم إعلام أصحاب المصالح بشكل كاف بحقوقهم و التزاماتهم عند ارتباطهم بالشركة) المرتبة الأولى بمتوسط حسابي (2.57) و انحراف معياري قدره (0.72) ما يظهر أنها الأولى في سلم أولويات أفراد عينة الدراسة و اهتماماتهم ، بينما حصلت الفقرة (4) (يتم العمل على تطوير آليات لمشاركة أصحاب المصالح حيث تكفل هذه الآليات تحسين مستويات الأداء) على المرتبة الأخيرة بمتوسط حسابي (2.29) و بانحراف معياري قدره (0.90) مما يعني أن الشركات لا زالت لا تعمل على تطوير الآليات التي تسمح بمشاركة أصحاب المصالح بالشكل الذي يحسن من مستويات الأداء ؛

و يتضح من النتائج أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر توفر مقومات دور أصحاب المصالح في ممارسة أساليب و قواعد الحوكمة حيث يتم إعلام أصحاب المصالح بشكل كاف بحقوقهم و التزاماتهم عند ارتباطهم بالشركة كما يتم تعويض أصحاب المصالح في حالة انتهاك حقوقهم بما يعزز التعاون بين هذه الأطراف و المؤسسة .

#### 4/ مبدأ التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته :

ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يتم ضمان التوجيه و الإرشاد الاستراتيجي للمؤسسة و الرقابة الفعالة لمجلس الإدارة على إدارة تلك المبادئ التنفيذية للمؤسسة و محاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام الجمعية و المساهمين ، و تعتبر عملية وضع السياسات و الإشراف على النظم المختلفة (الرقابة ، إدارة المخاطر ، الحوكمة) ، إحدى المسؤوليات الهامة لمجلس الإدارة و لمعرفة مدى التزام الشركات بهذا المبدأ سنقوم بتحليل مؤشرات تطبيق هذا المتغير ، حيث بلغت عباراته ستة عبارات ، و الجدول التالي يبين نتائج المعالجة الإحصائية :

الجدول (3-12): نتائج آراء عينة الدراسة حول التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته

الرقم	الأبعاد	الرتبة	موافق		محايد		لا أوافق		الانحراف المعياري	الدرجة الموافقة
			2	1	2	1	2	1		
01	يتولى إدارة الشركة مجلس إدارة ، يتم انتخاب أعضائه وفقا للخبرة .	6	24	47.1	11	21.6	16	31.4	0.880	متوسطة
02	تمتع أعضاء مجلس الإدارة بالخبرة و بقدر كاف من المعرفة بالأمور الإدارية و بالتشريعات ذات العلاقة و بحقوق و واجبات مجلس الإدارة .	4	29	56.9	9	17.6	13	25.5	0.860	مرتفعة
03	يعمل مجلس الإدارة على تحقيق معاملة متكافئة لجميع المساهمين.	1	36	70.6	10	19.6	5	9.8	0.666	مرتفعة
04	يكرس أعضاء مجلس الإدارة وقت كاف لممارسة مسؤولياتهم.	5	26	51.0	13	25.5	12	23.5	0.827	مرتفعة
05	يتخذ أعضاء مجلس الإدارة قراراتهم على أسس من المعلومات الكاملة و بالأمانة و العناية الواجبة .	2	32	62.7	9	17.6	10	17.6	0.806	مرتفعة
06	يقوم مجلس الإدارة بالإشراف العام على عملية الإفصاح عن البيانات و قنوات الاتصال.	3	32	62.7	8	15.7	11	21.6	0.829	مرتفعة
<b>المؤشر الكلي</b>				<b>58.5</b>		<b>19.6</b>		<b>21.56</b>	<b>0.80</b>	مرتفعة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

تشير النتائج المبينة في الجدول (3-12) ، الذي يبين الوسط الحسابي و الانحراف المعياري لكل عبارة من عبارات مبدأ

التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته ما يلي :

- نلاحظ ارتفاع عبارات (2- 6) عن الدرجة المتوسطة (2) حيث تراوح المتوسط الحسابي (2.61-2.27) و

بانحراف معياري بين (0.66 - 0.86) مما يعني أن مجالس إدارات الشركات تلتزم بالقيام بمسؤولياتها الاشرافية و الرقابية و

بدرجة ملائمة من العناية و الأمانة الواجبة ؛

و بصفة عامة يتبين ارتفاع المتوسط الحسابي العام لمبدأ (التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته) حيث بلغ (2.36)

بانحراف معياري (0.80) أي أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر توفر مقومات تحدد مسؤوليات مجلس الإدارة لضمان

المعاملة العادلة و المتساوية لجميع المساهمين و بذل العناية اللازمة لحماية مصالحهم من خلال التقيد بالقوانين و التشريعات .

#### 5/ المتغير التابع : مستوى الإفصاح المحاسبي

معرفة مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات سنقوم بتحليل مؤشرات الإفصاح حيث ينبغي على المؤسسات ضمان

تحقيق الإفصاح الدقيق و في الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بالمؤسسة سواءا كانت معلومات عامة أو معلومات مالية

، حيث بلغت عبارات المتغير 13 عبارة ، و الجدول التالي يبين نتائج المعالجة الإحصائية :

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

الجدول (3-13) : يوضح تكرارات مستوى الافصاح في التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الرقم	الأبعاد	الرتبة	موافق		محايد		لا أوافق		الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	درجة الموافقة
01	يتم الإفصاح عن اسم الشركة و شكلها القانوني	1	100	51	00	00	00	00	3.00	00	مرتفعة
02	يتم الإفصاح عن أسماء كبار المساهمين و حصصهم في الشركة .	5	66.7	34	10	19.6	7	13.7	2.53	0.731	مرتفعة
03	يتم الإفصاح عن الأهداف و القيم الأساسية للشركة.	2	88.2	45	4	7.8	2	3.9	2.84	0.464	مرتفعة
04	يتم الإفصاح عن الموارد البشرية في الشركة .	9	54.9	28	5	9.8	18	35.3	2.20	0.933	متوسطة
05	يتم الإفصاح عن سياسة توزيع الأرباح في الشركة	10	49.0	25	8	15.7	18	35.3	2.14	0.917	متوسطة
06	يتم الإفصاح عن هيكل و سياسات ممارسة الحوكمة في الشركات .	12	39.2	20	12	23.5	19	37.3	2.02	0.883	متوسطة
07	يتم الإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة و الإبلاغ المالي الدولية	7	66.7	34	5	9.8	12	23.5	2.43	0.855	مرتفعة
08	يتم الإفصاح عن التغييرات المحاسبية و تعديل الأخطاء.	8	58.8	30	8	15.7	13	25.5	2.33	0.864	مرتفعة
09	يتم الإفصاح عن معلومات عن المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركة .	11	45.1	23	9	17.6	19	37.3	2.08	0.913	متوسطة
10	يتم الإفصاح عن معلومات تداول أسهم المؤسسة بالبورصة.	3	88.2	45	3	5.9	3	5.9	2.82	0.518	مرتفعة
11	يتم الإفصاح عن معلومات عن الأداء المالي للشركة.	4	80.4	41	5	9.8	5	9.8	2.71	0.642	مرتفعة
12	يتم الإفصاح عن مكافآت مجلس الإدارة و المديرين التنفيذيين.	13	37.3	19	11	21.6	21	41.2	1.96	0.894	متوسطة
13	يتم الإفصاح عن النتائج المالية و التشغيلية للشركة.	6	70.6	36	5	9.8	10	19.6	2.51	0.809	مرتفعة
	<b>المؤشر الكلي</b>		<b>65</b>			<b>12.81</b>		<b>22.17</b>	<b>2.38</b>	<b>0.72</b>	مرتفعة

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي ( SPSS، V24).

يتضح من خلال الجدول (3-13) المتوسطات الحسابية و الانحرافات المعيارية للمتغير التابع و المتمثل في مستوى

الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية ، و يتضح لنا أن الوسط الحسابي يتراوح بين ( 3-1.96) بانحراف معياري بين (0-0.93)،

حيث حصلت العبارة (1) (الإفصاح عن اسم الشركة و شكلها القانوني )على المرتبة الأولى بمتوسط حسابي قدره (3) أي أن كل

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

الشركات تقوم بالإفصاح عن أسمائها و شكلها القانوني ، بينما كانت في المرتبة الأخيرة العبارة (12) (يتم الإفصاح عن مكافآت مجلس الإدارة و المديرين التنفيذيين) بمتوسط حسابي قدره (1.96) و انحراف معياري (0.89). أما الوسط الحسابي للمقياس الكلي بلغ (2.38) بانحراف معياري (0.72) أي أن الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تلتزم بدرجة عالية بتوفير مقومات الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية التي تقوم بنشرها .

### الفرع الثاني: اختبار ثبات الاستبيان بطريقة "الفا كرونباخ" (Cronbach's Alpha)

لاختبار صدق و ثبات الاستبيان استخدمنا معامل الثبات ألفا كرونباخ (Alpha cronbach) كطريقة لقياس الثبات و الجدول يبين النتائج كما يلي :

جدول (3-3) : توزيع معامل Cronbach's Alpha

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	عدد العبارات
,834	39

المصدر : مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS .

معامل الثبات يتراوح بين الصفر و الواحد الصحيح ، فإذا لم يكن هناك ثبات في معامل ألفا كرونباخ يكون يساوي الصفر و على العكس إذا كان هناك ثبات تام تكون قيمة ألفا كرونباخ تساوي الواحد الصحيح ، و قد تحصلنا على قيمة معامل كرونباخ ألفا تساوي (0.834) أي 83 % و هذه القيمة مرتفعة و جيدة من الناحية الإحصائية ( النسبة المقبولة 60 % ) و تفسر إمكانية اعتماد نتائج الاستبيان و الاطمئنان إلى ثبات أداة القياس و قدرتها على تحقيق أهداف الدراسة.

### الفرع الثالث : اختبار فرضيات الدراسة

1/ نتائج اختبار تأثير مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية :

مدى التزام مجلس	مدى احترام	مدى ضمان	مدى وجود	الإفصاح عن	Pearson
-----------------	------------	----------	----------	------------	---------

Correlation		المعلومات العامة في القوائم المالية	إطار فعال للحوكمة	المؤسسة لحقوق المساهمين	المؤسسة لدور أصحاب المصالح	الإدارة بالقيام بمسؤولياته
الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية	Pearson Correlation	1	-,113	,040	-,119	-,057
	Sig(bilateral)		,429	,778	,405	,691
مدى وجود إطار فعال للحوكمة	Pearson Correlation		1	,446**	,653**	,568**
	Sig(bilateral)			,001	,000	,000
مدى ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين	Pearson Correlation			1	,410**	,287*
	Sig(bilateral)				,003	,041
مدى احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح	Pearson Correlation				1	,476**
	Sig(bilateral)					,000
مدى التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته	Pearson Correlation					1
	N	51	51	51	51	51

الجدول (3-14) معامل ارتباط بيرسون بين مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية

\*\* الارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(a \leq 0.01)$

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

تتكون مصفوفة ارتباط بيرسون من مجموعة من المتغيرات المستقلة و التي تمثل مبادئ الحوكمة ( مبدأ وجود إطار فعال

للحوكمة ، مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين ، مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ، مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته ) و المتغير التابع ( الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية ) حيث يقوم معامل ارتباط بيرسون بقياس الارتباط بين جميع المتغيرات مع بعضها البعض ، و يشير الجدول(3-14) أنه لا توجد أي دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة و المتغير

التابع عند مستوى  $(a \leq 0.01)$  و عليه يمكن رفض الفرضيات الفرعية للفرضية الأولى على النحو التالي :

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

**H<sub>1A</sub>**: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة و مستوى الإفصاح عن

المعلومات العامة في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% و 1% ما بين تطبيق مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة ،حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي (11.3 % -) و هي علاقة عكسية و بنسبة ضعيفة جدا و بناءا عليه سنرفض الفرضية .

**H<sub>1B</sub>** : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين و مستوى

الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% و 1% ما بين تطبيق مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين و مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة ،حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي (4 % ) و هي نسبة ضعيفة جدا و بناءا عليه سنرفض الفرضية .

**H<sub>1C</sub>**: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و مستوى

الإفصاح عن المعلومات العامة في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% و 1% ما بين تطبيق مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة ،حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي (11.9 % -) و هي علاقة عكسية و بنسبة ضعيفة جدا و بناءا عليه سنرفض الفرضية .

**H<sub>1D</sub>**: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته و مستوى الإفصاح

عن المعلومات العامة في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% و 1% ما بين تطبيق مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته و مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة ،حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي (5.7 % -) و هي علاقة عكسية و بنسبة ضعيفة جدا و بناءا عليه سنرفض الفرضية .

**2/ نتائج اختبار تأثير مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية :**

الجدول (3-15): معامل ارتباط بيرسون بين مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

Pearson Correlation		الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية	مدى وجود إطار فعال للحوكمة	مدى ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين	مدى احترام المؤسسة لأصحاب المصالح	مدى التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته
	Pearson Correlation	1	,342*	,258	,212	,061
	Sig(bilateral)		,014	,068	,136	,669
	Pearson Correlation		1	,446**	,653**	,568**
	Sig(bilateral)			,001	,000	,000
	Pearson Correlation			1	,410**	,287*
	Sig(bilateral)				,003	,041
	Pearson Correlation				1	,476**
	Sig(bilateral)					,000
	Pearson Correlation					1
	N	51	51	51	51	51

\*\* الارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(0.01 \leq a)$

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

تتكون مصفوفة ارتباط بيرسون من مجموعة من المتغيرات المستقلة ( مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة ، مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين ، مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ، مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته ) و المتغير التابع ( الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية ) حيث يقوم معامل ارتباط بيرسون بقياس الارتباط بين جميع المتغيرات مع بعضها البعض ، و يشير الجدول (3-15) أنه يوجد ارتباط ذو دلالة إحصائية عند مستوى  $(0.01 \leq a)$  بين وجود إطار فعال للحوكمة (0.342) و بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، و كذلك هناك ارتباط ذو دلالة إحصائية بين ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين ( 0.258 ) و مستوى الإفصاح ، في حين لا توجد أي دلالة إحصائية لباقي المتغيرات ، و عليه تقبل بعض الفرضيات الفرعية و ترفض بعض الفرضيات الفرعية على النحو التالي :

$H_{2A}$ : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة و مستوى الإفصاح عن

المعلومات المالية في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% ما بين تطبيق مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي ( 34.2% ) و هي نسبة متوسطة و بناءا عليه سنقبل الفرضية .

**H<sub>2B</sub>**: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ ضمان المؤسسة لحقوق المساهمين و مستوى

الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% ما بين تطبيق مبدأ ضمان حقوق المساهمين و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي ( 25.8% ) و هي نسبة متوسطة و بناءا عليه سنقبل الفرضية .

**H<sub>2C</sub>**: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و مستوى

الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% و 1% ما بين تطبيق مبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، و بناءا عليه سنرفض الفرضية .

**H<sub>2D</sub>**: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته و مستوى الإفصاح

عن المعلومات المالية في القوائم المالية

يظهر من خلال الجدول لمصفوفة الارتباط عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% و 1% ما بين تطبيق مبدأ التزام مجلس الإدارة بمسؤولياته و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، حيث تشير النتائج إلى أن نسبة العلاقة هي ( 6.1% ) و هي نسبة ضعيفة جدا و بناءا عليه سنرفض الفرضية .

**3/ نتائج اختبار أثر الحوكمة على تفعيل بورصة الجزائر :**

تم استخدام اختبار t للعينه الواحدة و النتائج مبينه في جدول (3-16) ، و بصفة عامة يتبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المحور الثالث يبلغ (2.49) بانحراف معياري (0.34) ، و قيمة t المحسوبة تساوي (51.03) و هي أكبر من قيمة t الجدولية ، و مستوى الدلالة 0.000 و هي أقل من 0.05 مما يدل على أنه توجد علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 بين تطبيق حوكمة الشركات و تفعيل بورصة الجزائر ، و تتفق هذه النتيجة مع دراسة ( أشرف درويش ، 2008).

حيث أن افتراض أن الحوكمة تحد من العوامل التي تحول دون تحقيق الكفاءة في السوق المالي خاصة من خلال الدور الذي تلعبه في رفع درجة جودة المعلومات المالية ما يزيد من ثقة المتعاملين في السوق المالي بالمعلومات المقدمة لهم ، و نلاحظ من خلال الجدول صغر الانحراف المعياري في كل عبارات المحور ، و هذا راجع إلى التجانس في إجابات الأفراد المشاركين في الاستبيان حول دور الحوكمة في تفعيل بورصة الجزائر ، و يؤكد هذا احتلال العبارة (5) (الترام المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ الإفصاح يسمح بإعطاء ثقة للمتعاملين في السوق و بالتالي تنشيطها) المرتبة الأولى بمتوسط حسابي قدره (2.69) أي أن

المستجوبين يركزون على دور الإفصاح المحاسبي كمبدأ من مبادئ الحوكمة حيث لا يتصور وجود شركة تطبق حوكمة الشركات و لا تنتج معلومات محاسبية ذات معايير جودة عالية و لا يكون لها تأثير مباشر على أسعار و حركة أوراقها المالية المتداولة في البورصة .

الجدول (3-16) : يوضح نتائج اختبار ( t-test ) لدراسة أثر الحوكمة على تفعيل بورصة الجزائر

الرقم	الأبعاد	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	قيمة t	مستوى الدلالة
01	يعتمد المساهمون على المعلومات التي تنتجها التقارير المالية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية في الأسواق المالية .	2.65	0.627	30.15	.000
02	هناك إقبال من المستثمرين على الاستثمار في الشركات التي تطبق حوكمة الشركات بشكل أكبر.	2.49	0.674	26.36	.000
03	يؤدي الالتزام بتطبيق الحوكمة إلى وجود منافسة كاملة في السوق المالية الجزائرية و ذلك بتوفير عدد كبير من الباعة و المستثمرين و تقليل فرص نشوء الاحتكار .	2.43	0.671	25.87	.000
04	تطبيق آليات الحوكمة يسمح بتنشيط حركة بورصة الجزائر من خلال التأثير على: حركة التداول،أسعار الأسهم و العوائد على الأسهم .	2.24	0.737	21.65	.000
05	الترام المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر بمبدأ الافصاح يسمح بإعطاء ثقة للمتعاملين في السوق و بالتالي تنشيطها .	2.69	0.547	35.04	.000
	المؤشر الكلي :	2.49	0.349	51.03	.000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي ( SPSS،V24).

### المبحث الثالث: نموذج الدراسة الميدانية

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

لتحديد العلاقة بين مبادئ حوكمة الشركات و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، نستخدم نموذج الانحدار المتعدد .

### المطلب الأول : التعريف بنموذج الدراسة

من خلال ما سبق يمكن تصميم نموذج الدراسة الميدانية كما يلي :

$$Y=f(A.B.C.D)= Y_0+ \alpha_1 A+\alpha_2 B+ \alpha_3 C+ \alpha_4 D+E_i$$

بحيث :

- **Y** : القيمة التقديرية لمستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، و هي متغير تابع لمبادئ الحوكمة.
- **(A.B.C.D)** : هي متغيرات مستقلة تمثل على التوالي :
  - **A** : وجود إطار فعال لحوكمة الشركات ؛
  - **B** : ضمان حقوق المساهمين ؛
  - **C** : احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ؛
  - **D** : التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته .
- **Y<sub>0</sub>** : ثابت الانحدار و يمثل مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية عند انعدام المتغيرات المستقلة الخاصة بالحوكمة ؛
- **$\alpha_1$**  : معامل الانحدار لمبدأ وجود إطار فعال لحوكمة الشركات ، و الذي يعني أنه كلما توافر هذا المبدأ ارتفع مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية بمقدار  **$\alpha_1$**  ؛
- **$\alpha_2$**  : معامل الانحدار لمبدأ ضمان حقوق المساهمين ، و الذي يعني أنه كلما توافر هذا المبدأ ارتفع مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية بمقدار  **$\alpha_2$**  ؛
- **$\alpha_3$**  : معامل الانحدار لمبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ، و الذي يعني أنه كلما توافر هذا المبدأ ارتفع مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية بمقدار  **$\alpha_3$**  ؛
- **$\alpha_4$**  : معامل الانحدار لمبدأ التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته ، و الذي يعني أنه كلما توافر هذا المبدأ ارتفع مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية بمقدار  **$\alpha_4$**  ؛
- **E**: بند الخطأ العشوائي .
- **i**: (51-1) و هو حجم العينة .

### المطلب الثاني : تقدير نموذج مبادئ الحوكمة - مستوى الإفصاح

من أجل تقدير نموذج العلاقة بين مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية نقوم بإدخال المعطيات إلى برنامج (SPSS) ونحصل على المعلومات التالية المبينة في الجدول :

**الجدول(3-17) : نتائج تحليل الانحدار المتعدد**

معامل الانحدار					Sig مستوى الدلالة	DF درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup> معامل التحديد	R معامل الارتباط	المتغير التابع
Sig مستوى الدلالة	T المحسوبة	الخطأ المعياري	معامل الانحدار b	البيان						
0.014	2.545	0.117	0.297	وجود إطار فعال لحوكمة الشركات	0.014	1 49 50		0.117	0.342	مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية
0.386	0.875	0.138	0.132	ضمان حقوق المساهمين						
0.913	-0.110	0.142	-0.020	احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح						
0.233	-1.208	0.160	-0.196	التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته						

**المصدر :** من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي ( SPSS،V24).

تشير النتائج الواردة في الجدول السابق إلى وجود تأثير جوهري للمتغير المستقل مبدأ وجود إطار فعال لحوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية في القوائم المالية حيث أظهرت نتائج التحليل أن معامل التحديد بلغ (0.159) أي أن نسبة ما تفسره مبادئ الحوكمة من المتغير التابع مستوى الإفصاح هي 15٪ تقريبا ، كما أن نموذج الانحدار المقدر ذو درجة معنوية و دلالة إحصائية عالية ( $sig < 0.05$ ) حيث بلغت قيمة ( $sig = 0.01$ ) مما يجعل نتائجه مقبولة إحصائيا و تعود النسبة الباقية (0.04) إلى متغيرات عشوائية لا يمكن السيطرة عليها ، أو أنها متغيرات غير داخلية في نموذج الانحدار أصلا ، حيث قيمة F المحسوبة تساوي (6.477) ، و بلغت قيمة معامل الارتباط (0.342) و هو دليل على وجود علاقة ارتباط إيجابية بين مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية و المتغيرات المستقلة ؛

إلا أن هناك اختلاف بين المتغيرات المستقلة مجتمعة من حيث الأثر الكلي لكل منها على مستوى الإفصاح ، حيث قيمة b لمبدأ وجود إطار فعال لحوكمة الشركات (0.274) و هي تمثل الأثر الكلي لمتغير مبدأ وجود إطار فعال للحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية و هو دال معنويا حيث قيمة t المحسوبة له (2.545) و هي معنوية عند مستوى دلالة ( $\text{sig} < 0.05$ ) = (0.014) ، بينما كانت قيمة b لمبدأ ضمان حقوق المساهمين (0.132) و هي تمثل الأثر الكلي لمتغير ضمان حقوق المساهمين على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية و هو غير دال معنويا حيث قيمة t المحسوبة له (0.875) و هي غير معنوية عند مستوى دلالة ( $\text{sig} > 0.05$ ) = (0.386) ، في حين كانت قيمة b لمبدأ احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح (-0.020) و هي تمثل الأثر الكلي لمتغير احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية و هو غير دال معنويا حيث قيمة t المحسوبة له (-0.110) و هي غير معنوية عند مستوى دلالة ( $\text{sig} > 0.05$ ) = (0.913) ، أما قيمة b لمبدأ التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته (-0.196) و هي تمثل الأثر الكلي لمتغير التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية و هو غير دال معنويا حيث قيمة t المحسوبة له (-1.208) و هي غير معنوية عند مستوى دلالة ( $\text{sig} > 0.05$ ) = (0.233).

و بالتالي و بعد دراسة نتيجة اختبار t على فرضيات الدراسة ، و بعد دراسة قيم sig نجد أن القيم 0.913 ، 0.386 ، 0.233 مرفوضة ، بينما القيمة 0.014 مقبولة و بالتالي تصبح معادلة الانحدار هي :

$$Y = 1.66 + 0.792 A$$

و هذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة لها تأثير معنوي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية إلا أنه في هذه الحالة تبرز الأهمية المعنوية لوجود إطار فعال لحوكمة الشركات مقارنة بالأهمية غير المعنوية لضمان حقوق المساهمين و احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح و التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية .

### خلاصة:

من خلال الدراسة الميدانية التي قمنا بها للشركات المدرجة في بورصة الجزائر توصلنا إلى ما يلي :

- ❖ غالبية عناصر العينة التي قمنا باختيارها كانوا على دراية بمفهوم الحوكمة ، و هذا راجع إلى أهمية هذا المصطلح و انتشار الدراسات و الملتقيات و المؤتمرات مؤخرا و التي كان هدفها نشر هذا الموضوع و تكوين ثقافة الحوكمة في الشركات الوطنية ، إلا أننا وجدنا أن الأغلبية تجهل المبادئ التي يبنى عليها نظام الحوكمة باعتبار أنه لا بد أن يكون هناك تنسيق بين مختلف أدوات الحوكمة مثل مجلس الإدارة ، المراجعة .. لتحقيق جودة حوكمة الشركات ؛
- ❖ بدراسة توافر مقومات الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر تبين أن هناك التزام بدرجة عالية لتطبيق مبادئ الحوكمة فيما يخص مبدأ ( وجود إطار فعال للحوكمة ، ضمان حقوق المساهمين ، احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح ، التزام مجلس الإدارة بالقيام بمهامه ) ؛
- ❖ لدراسة و اختبار العلاقة بين تطبيق مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية تم استخدام معامل ارتباط بيرسون ، و الذي أظهر أنه لا يوجد أثر لتطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات العامة ، بينما هناك تأثير لتطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية ، و الذي تم دراسته بنموذج خطي متعدد أظهر أن هذا التأثير يأخذ شكل علاقة طردية موجبة ؛
- ❖ توجد علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 بين تطبيق حوكمة الشركات و تفعيل بورصة الجزائر ، حيث ركز المستجوبين على دور الإفصاح المحاسبي كمبدأ من مبادئ الحوكمة حيث لا يتصور وجود شركة تطبق حوكمة الشركات و لا تنتج معلومات محاسبية ذات معايير جودة عالية و لا يكون لها تأثير مباشر على أسعار و حركة أوراقها المالية المتداولة في البورصة .

## الفصل الرابع :

نموذج مقترح لدور آليات الحوكمة في  
تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي في  
الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

## مدخل :

تعد حوكمة الشركات من أهم الركائز التي تسمح بوجود نظام إفصاح قوي يعمل على حماية حقوق المساهمين و المستثمرين و التأكد من سلوك الإدارة ، حيث أن حوكمة الشركات تعتمد على مجموعة من الآليات لإعداد نظام رقابي فعال يؤدي إلى تحسين مستوى جودة التقارير المالية ، لذا سنحاول خلال هذا الفصل اقتراح نموذج يسمح بمعرفة تأثير آليات الحوكمة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، و تم اختيار خمسة آليات لاختبارها في الدراسة ، و هي ( حجم مجلس الإدارة ، استقلال أعضاء مجلس الإدارة ، الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة ، نوعية - جودة - المراجعة ، حجم الشركة ).

و سنعتمد على الدراسة التحليلية للبيانات المالية للشركات محل الدراسة ، باستخدام مجموعة من المؤشرات تسمح في الأخير بقياس أثر كل آلية من آليات الحوكمة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية لهذه الشركات و إيجاد العلاقات الإحصائية ذات الدلالة للإجابة على فرضيات النموذج .

الهيكال العام للفصل الرابع من هذا البحث تضمن ثلاث مباحث على النحو التالي :

- المبحث الأول: دراسة مؤشر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .
- المبحث الثاني : دراسة مؤشر الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر .
- المبحث الثالث : اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات - الإفصاح المحاسبي

المبحث الأول : دراسة مؤشر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥



الجدول (3-18): عدد بنود مؤشر الإفصاح بالنسبة لكل متغير و نسبتها مقارنة بعدد البنود الإجمالية

DH16	ROUI	ALL	AUR	SAI	
------	------	-----	-----	-----	--

النسبة (%)	عدد البنود	
31.25%	15	معلومات عامة حول المؤسسة
33.33%	16	معلومات مالية
20.83%	10	معلومات غير مالية
14.58%	7	معلومات ذات طبيعة تنبؤية - مستقبلية -
100%	48	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة .

### 3. اختيار مصدر جمع المعلومات و مدة التحليل :

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر و عددها 5 شركات (فندق الأوراسي ، الجمع الصناعي صيدال ، آليانس للتأمينات ، مؤسسة الروبية للعصائر NCR ، مؤسسة داخلي للسياحة و التسلية و العقار) خلال الفترة من سنة 2014-2016 .

و قد اعتمد الباحث في جمع البيانات الخاصة بالدراسة الميدانية على القوائم المالية و تقارير مجلس الإدارة للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، إضافة إلى المقابلة الشخصية مع وحدات المعاينة وفقا لأغراض الدراسة .

### 4. حساب مؤشر الإفصاح المحاسبي :

انطلاقا من تقارير الشركات السنوية يتم حساب مؤشر الإفصاح بالدلالة على المعلومات (1 في حالة تم نشر هذه المعلومات ، 0 إذا لم يتم نشر المعلومات).

### المطلب الثاني : تحليل النتائج الوصفية للدراسة.

تم اختبار العينة المكونة من المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر ، على مؤشر الإفصاح في القوائم المالية و الذي يتشكل من (48 بندا) حيث تم تقسيمه إلى أربعة مجموعات ( معلومات عامة حول المؤسسة ، معلومات مالية ، معلومات غير مالية ، معلومات ذات طبيعة تنبؤية - مستقبلية - ) ، فكانت النتائج الوصفية كما يلي :

الجدول (3-19): مؤشرات الإفصاح في المؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر

النسبة	العدد	النسبة	العدد	النسبة	العدد	النسبة	العدد	النسبة	العدد	
53.33%	8	66.66%	10	60%	9	60%	9	80%	12	معلومات عامة حول المؤسسة
43.75%	7	62.5%	10	68.75%	11	62.5%	10	56.25%	9	معلومات مالية
DH16	ROUI	ALL	AUR	SAI	معلومات عامة عن الشركة					معلو الرقم
57.14%	4	85.71%	6	57.14%	4	57.14%	4	42.85%	3	معلومات ذات طبيعة تنبؤية - مستقبلية -
54.16%	26	68.75%	33	62.5%	30	60.41%	29	64.58%	31	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

حيث : SAI : صيدال

AUR : م.ت. ف الأوراسي

ALL : اليانس للتأمينات

ROUI : أن سي روية

DH 16 : ش. ذ. ا . دحلي

يتضح لنا من خلال الجدول البيانات الوصفية لنتائج مؤشر الإفصاح ، و التي يمكن تفصيلها حسب المجموعات كالتالي :

#### المجموعة الاولى : الإفصاح عن المعلومات العامة عن الشركة

يتضح لنا من نتائج اختبار العينة أن الحد الأعلى لبنود الإفصاح عن المعلومات العامة و المكونة من (15) بندا ، هو

(12) بندا أي ما يمثل 80% كحد أقصى في حين أن أقل شركة قامت بالإفصاح عن المعلومات العامة تم الإفصاح ب (8) بنود

فقط . و يمكن توضيح البنود المتعلقة بالمعلومات العامة وفقا للجدول التالي :

الجدول(3-20):البنود المتعلقة بالمعلومات العامة عن الشركة

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية



X	X	X	X	X	03 الإفصاح عن قائمة التدفقات النقدية .
X	X	X	X	X	04 الإفصاح عن قائمة التغيرات في حقوق الملكية – أصحاب رأس المال -
X	X	X	X	X	05 الإفصاح عن طبيعة نشاط المنشأة (الأنشطة الرئيسية).
X			X	X	06 الإفصاح عن السياسات المحاسبية المهمة .
					07 الإفصاح عن ملخص مالي عن 3 سنوات السابقة .
X	X	X	X		08 الإفصاح عن نسب الهيكل المالي ( Ratios de la structure financière).
	X	X		X	09 الإفصاح عن نسب الربحية ( Ratios de rentabilité ).
X	X		X	X	10 الإفصاح عن نسب السيولة ( Ratios de liquidité ).
			X		11 الإفصاح عن نسب التمويل ( Ratio de financement ) .
		X			12 الإفصاح عن مردودية الأصول ( Rentabilité des capitaux propres).
	X	X			13 الإفصاح عن هامش صافي الربح ( Marge bénéficiaire nette).
	X		X		14 الإفصاح عن معدل دوران الأصول ( Rotation de l'actif ).
		X			15 الإفصاح عن العائد على رأس المال .
				X	16 الإفصاح عن تكلفة المنتجات المباعة ، تكاليف شراء السلع المباعة .
7	10	11	10	9	المجموع :
%43.75	%62.5	%68.75	%62.5	%56.25	النسبة المئوية :

الجدول(3-21): البنود المتعلقة بالمعلومات المالية

#### المصدر: من إعداد الباحثة .

يتضح لنا من الجدول أن جميع الشركات قامت بالإفصاح عن خمسة بنود أساسية من البند (1-5) و يعود السبب في ذلك إلى إلزامية اعداد الشركات لهذه القوائم المالية حسب النظام المحاسبي المالي الجزائري وفقا لما جاء في المادة 25 : "تعد الكيانات التي تدخل في مجال تطبيق هذا القانون الكشوف المالية سنويا على الأقل. تتضمن الكشوف المالية الخاصة بالكيانات عدا الكيانات الصغيرة: - الميزانية - حساب النتائج - جدول سيولة الخزينة - جدول تغير الأموال الخاصة - ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ويوفر معلومات مكملة عن الميزانية وحساب النتائج " <sup>1</sup>.

في حين أن أقل البنود إفصاحا هو البند المتعلق بالإفصاح عن ملخص مالي عن 3 سنوات السابقة حيث لم تقم أي شركة بالإفصاح عنه .

<sup>1</sup> القانون رقم 07- 11 المؤرخ في 15 ذي القعدة 1428 الموافق 25 نوفمبر سنة 2007 ، يتضمن النظام المحاسبي المالي .

### المجموعة الثالثة : الإفصاح عن المعلومات غير المالية

و هي عبارة عن معلومات متعلقة بالإفصاح عن بيانات وصفية أو كمية ذات طبيعة غير مالية مكونة من (10) بنود حيث بلغ الحد الأقصى للإفصاح عنه (7) بنود ، في حين أن الحد الأدنى للإفصاح لهذه المجموعة كان (6) بنود. و يمكن توضيح البنود المتعلقة بالمعلومات غير المالية وفقا للجدول التالي:

#### الجدول(3-22):البنود المتعلقة بالمعلومات غير المالية

المصدر : من إعداد الباحثة.

يتضح لنا أيضا من خلال الجدول أن هناك ثلاثة بنود قامت كل الشركات بالإفصاح عنها و هي ( الإفصاح عن الطاقة الإنتاجية خلال العام ، الإفصاح على السياسات التجارية و الإفصاح عن الدورات التكوينية و التدريبية لتنمية الموارد البشرية ) و يعود سبب إفصاح الشركات عن الدورات التكوينية و التدريبية لتنمية الموارد البشرية إلى المنافسة بين الشركات بحيث تسعى كل

الرقم	المعلومات غير المالية	SAI	AUR	ALL	ROUI	DH16
01	الإفصاح عن توزيع المبيعات حسب العملاء .					
02	الإفصاح عن توزيع المبيعات حسب المناطق الجغرافية .					X
03	الإفصاح عن الطاقة الإنتاجية خلال العام .	X	X	X	X	X
04	الإفصاح عن سياسة توزيع الأرباح .	X	X		X	X
05	الإفصاح عن حوافز و منافع أفراد الإدارة .	X	X			
06	الإفصاح عن أنشطة البحث و التطوير .	X		X	X	X
07	الإفصاح عن أساليب الإنتاج .	X		X	X	
08	الإفصاح عن السياسات التجارية .	X	X	X	X	X
09	الإفصاح عن الدورات التكوينية و التدريبية لتنمية الموارد البشرية	X	X	X	X	X
10	الإفصاح عن أهم مبادئ الجودة - النوعية - لمنتجات المؤسسة.		X	X	X	X
11	المجموع :	7	6	6	7	7
12	النسبة المئوية:	%70	%60	%60	%70	%70

شركة لتحتل الصدارة في مجال تخصصها دون منافس و تعمل على تحقيق ذلك بكل ما أوتي لها من إمكانيات و من أهم العناصر التي أولتها اهتمام كبير هي العمالة البشرية فعملت على تأهيلها وتدريبها على أعلى المستويات لرفع مستوى المهارات وتنمية القدرات الخاصة بهم وتوظيفها في مكانها الأفضل للوصول إلى النتائج المرجوة منها. كما يتضح لنا أن البند ( الإفصاح عن توزيع المبيعات حسب العملاء ) لم تقم أي شركة بالإفصاح عنه و ذلك لنفس السبب السابق لعدم رغبة الشركات في الإفصاح عن عملائها و عن العقود المبرمة مع تلك الشركات.

### المجموعة الرابعة : الإفصاح عن المعلومات ذات طبيعة تنبؤية - مستقبلية -

تتكون بنود الإفصاح عن المعلومات ذات الطبيعة التنبؤية - المستقبلية - من (7) بنود حيث كان الحد الأقصى للإفصاح عن هذه البيانات هو الإفصاح عن (6) بنود بينما الحد الأدنى للإفصاح عن هذه البيانات كان (3) بنود . ويمكن توضيح البنود المتعلقة بالمعلومات ذات الطبيعة التنبؤية وفقا للجدول التالي:

**الجدول (3-23): البنود المتعلقة بالمعلومات ذات طبيعة تنبؤية - مستقبلية -**

المصدر: من إعداد الباحثة .

يتضح لنا من الجدول البنود المتعلقة بالمعلومات ذات طبيعة تنبؤية - مستقبلية - أن هناك بنودا قامت جميع الشركات بالإفصاح عنها و هما (الإفصاح عن توقعات الربح العام المقبل و الإفصاح عن معلومات حول المشاريع المستقبلية ) و يعود السبب في ذلك لأهمية هذه المعلومات بالنسبة للمستثمرين الذين لا يكتفون بالمعلومات المنشورة في القوائم المالية السنوية ، بل يرغبون في أن تقوم الشركة كذلك بالكشف عن توقعاتها عن الأرباح و مشاريعها المستقبلية لمساعدتهم في اتخاذ القرار . كما يتضح أن البند

الرقم	المعلومات التنبؤية	SAI	AUR	ALL	ROUI	DH16
01	الإفصاح عن أثر مخاطر السوق على النتائج المستقبلية .		X		X	X
02	الإفصاح عن توزيع الحصص في السوق .	X			X	
03	معلومات جوهرية ربما تؤثر على القيمة السوقية للشركة .					
04	الإفصاح عن توقعات الربح العام المقبل .	X	X	X	X	X
05	الإفصاح عن توقعات التوجهات الصناعية - المنافسة - .			X	X	
06	الإفصاح عن معلومات حول المشاريع المستقبلية - الأفق المستقبلية -	X	X	X	X	X
07	مقارنة توقعات المبيعات مع المبيعات الفعلية لهذه السنة .		X	X	X	X
08	المجموع :	3	4	4	6	4
09	النسبة المتوسطة:	42.85%	60.41%	62.5%	68.75%	54.16%

المتعلق ( بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية التي ربما تؤثر على القيمة السوقية للشركة ) لم تقم أي شركة بالإفصاح عنه .

**المبحث الثاني : دراسة مؤشر الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر**

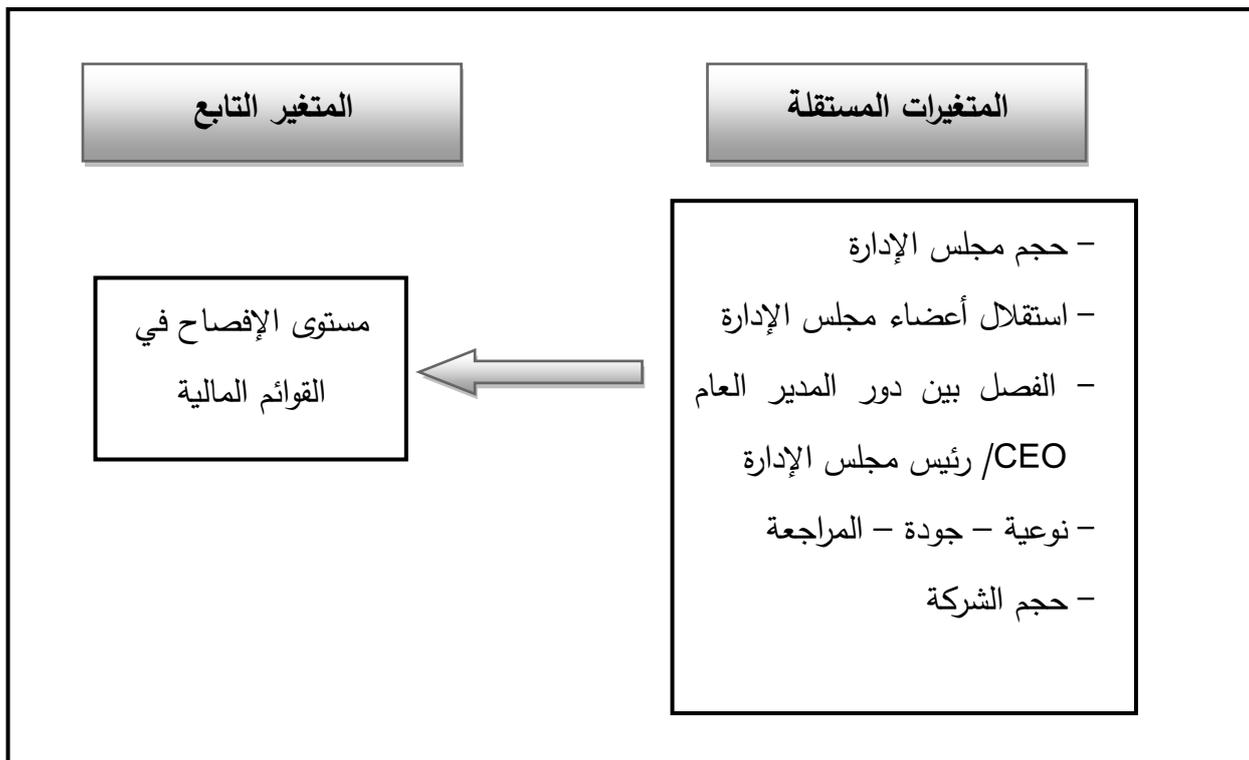
حاولت الجزائر مؤخرا استحداث ظروف جديدة على البيئة التشريعية و التنظيمية لوضع إطار ملائم لحوكمة الشركات ، و لمعرفة أثر ذلك على الشركات الجزائرية ، سنحاول من خلال هذا المبحث قياس مدى تطبيق آليات الحوكمة و تقييم الممارسات السليمة للحوكمة في الشركات عينة الدراسة .

المطلب الأول : وصف المتغيرات المستخدمة في الدراسة

يتمثل هدف هذه الدراسة في تحديد كيفية تأثير آليات حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح في القوائم المالية و تم اختبار خمسة آليات لحوكمة الشركات في الدراسة و هي ( حجم مجلس الإدارة ، استقلال أعضاء مجلس الإدارة ، الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة ، نوعية – جودة – المراجعة ، حجم الشركة ).

كما يتضح في الشكل التالي :

الشكل(3-1) : متغيرات الدراسة



و فيما يلي شرح لمفاهيم و كيفية قياس متغيرات النموذج :

الجدول (3-24): التعريف النظري و القياسي لمتغيرات الدراسة

المفاهيم	رمز المتغير في النموذج	التعريف النظري	طريقة القياس
<b>المتغير التابع :</b>			
الإفصاح المحاسبي	DISC	الإفصاح هو إلزام المؤسسات بتقديم معلومات	مجموع درجات الإفصاح لبنود

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

<p>مؤشر الإفصاح مقسوما على الدرجة القصوى الممكنة لكل شركة.</p>	<p>كاملة و مناسبة و عادلة ، لإعطاء مستخدمي هذه المعلومات صورة واضحة و صحيحة عن المؤسسة حيث تؤثر هذه المعلومات على القرارات التي يتم اتخاذها لذا يتطلب الأمر إظهار جميع المعلومات التي يتوقع أن تفيد المستخدم سواء في صلب القوائم المالية أو في الملاحق أو في الجداول و القوائم المالية الإضافية .</p>		
<p>المتغيرات المستقلة :</p>			
<p>عدد المدراء في مجلس الإدارة .</p>	<p>يعتبر عدد أعضاء مجلس الإدارة عاملا هاما في تحديد فعالية المجلس ، فالمجلس الذي عدد أعضائه كبير يكون أدائه أفضل حيث يتيح له الحجم الكبير القيام بواجباته و مسؤولياته بفاعلية أكبر ، كما أن كبر حجم المجلس يتيح له الفرصة لتوفير خبرات و مهارات اللازمة لتحسين جودة عملية اتخاذ القرارات.</p>	<p><b>BDSIZE</b></p>	<p>حجم مجلس الإدارة</p>
<p>نسبة المديرين غير التنفيذيين - المستقلين - في مجلس الإدارة ( عدد الأعضاء المديرين غير التنفيذيين في المجلس نسبة للمجموع الكلي للمدراء في المجلس).</p>	<p>للمحافظة على استقلال أعضاء مجلس الإدارة لا بد أن يتكون المجلس من أعضاء غير تنفيذيين - مستقلين - إضافة إلى الأعضاء التنفيذيين ، حيث أن المديرين الداخليين هم الذين يحضرون المعلومات عكس المدراء الخارجيين المستقلين الذين لا علاقة لهم بتحضير المعلومات و إنما تتمثل مهمتهم في التأكد من صحة و مصداقية المعلومات أي القيام بالرقابة المالية.</p>	<p><b>INED</b></p>	<p>استقلال أعضاء مجلس الإدارة</p>
<p>(1) في حالة الفصل بين المدير العام . (2) في الحالة العكس .</p>	<p>كانت أغلبية الشركات يترأس مجلس الإدارة فيها المدير العام للشركة ( الذي يعين بطريقة الانتخاب من طرف المجلس) ، بمعنى أن رئيس مجلس الإدارة هو نفسه المدير العام أي أنه يقوم بمهمتين مهمة الإدارة و مهمة القيام بوظائف رئيس مجلس الإدارة ، ما ساهم في تقليص الدور الرقابي الذي من المفروض أن يقوم به مجلس الإدارة اتجاه رئيسه .</p>	<p><b>DUAL</b></p>	<p>الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة</p>
<p>(1) في حالة توفر لجنة المراجعة .</p>	<p>لرفع كفاءة أداء عملية المراجعة أصبح من</p>	<p><b>AUDIT</b></p>	<p>نوعية - جودة - المراجعة</p>

(2) في حالة العكس .	الضروري على الشركات إنشاء و تكوين لجان مراجعة بغرض زيادة مصداقية و موثوقية القوائم المالية التي تعده الإدارة للمستثمرين و المساهمين ، و لتدعيم استقلالية المراجع الداخلي ، و حماية حيادية المراجع الخارجي ، فضلا عن تحسين جودة أداء نظام الرقابة الداخلية .		
اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام .	إن حجم الشركة ذو أهمية بالغة و ذلك بسبب الحاجة إلى زيادة رأس المال في ظل تكلفة منخفضة فمن الطبيعي أن يكون نشر مزيد من المعلومات التفصيلية أقل تكلفة بالنسبة للمؤسسات الأكبر حجما ، فالضغوط من قبل حملة الأسهم و المحللين الماليين نحو إفصاح أكثر ، كما أن الطلب يتزايد من قبل المستخدمين المختلفين لتوفير معلومات مالية و غير مالية .	CSIZE	حجم الشركة

### المطلب الثاني : عرض و تحليل مؤشر الحوكمة

زاد الاهتمام بتطبيق حوكمة الشركات باعتبارها المخرج و الحل الوحيد المتكامل و الفعال لضمان موثوقية و مصداقية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية و إعادة الثقة لمستخدمي هذه المعلومات و القوائم المالية حول جودتها ، و لا يتم هذا إلا من خلال استخدام آليات حوكمة الشركات و التي أهمها المراجعة الداخلية و المراجعة الخارجية و مجلس الإدارة .

رغم وجود العديد من الآليات التي يمكن استخدامها لتطبيق حوكمة الشركات إلا أنه لا بد من تكيف هذه الآليات بشكل يتلائم و ظروف و بيئة عمل هذه المؤسسات ، لذا سنحاول عرض و تحليل آليات الحوكمة المعتمدة من قبل الشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

### الجدول (3-25) : مؤشر الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

الانحراف المعياري (%)	الحد الأقصى (%)	الحد الأدنى (%)	المتوسط (%)	DH16	ROUI	ALL	AUR	SAI	المتغيرات المستقلة
3.49	12	3	7.2	3	12	7	5	9	حجم مجلس الإدارة

3.43	9	00	3.4	0	9	2	2	4	استقلال أعضاء مجلس الإدارة
0.44	1	00	0.2	0	1	0	0	0	الفصل بين دور المدير العام / CEO / رئيس مجلس الإدارة .
0.54	1	00	0.6	1	1	1	0	0	نوعية - جودة - المراجعة
1.53	10.52	6.85	9.55	10.52	6.85	9.84	10.08	10.47	حجم الشركة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS،V24).

من خلال بيانات الجدول و المتعلقة بالبيانات الوصفية للمتغيرات المستقلة للدراسة ، يتبين بالنسبة للمتغير حجم مجلس الإدارة فقد كان الحد الأدنى لمجلس الإدارة (3) أعضاء ، في حين أن أعلى حد كان (12) عضواً و يعود ذلك لإجبارية التزام الشركات بالقانون التجاري الجزائري الذي ينص على أن شركات المساهمة يديرها مجلس إدارة تتراوح عدد أعضائه بين ثلاثة أعضاء و 12 عضو يعينون من طرف الجمعية العامة العادية .

أما المتغير استقلال أعضاء مجلس الإدارة و نعي بذلك بأن أعضاء مجالس الإدارة غير تنفيذيين فقد أشارت البيانات الوصفية أن أعلى نسبة كانت 75 % حيث يتكون أعضاء مجلس إدارة الشركة من 9 أعضاء غير تنفيذيين ، بينما الحد الأدنى من استقلال مجلس الإدارة هو (0) حيث لا يحتوي مجلس إدارة الشركة على أعضاء غير تنفيذيين ما قد يؤثر على الشركة . كذلك بالنسبة للمتغير الفصل بين دور المدير العام / CEO / رئيس مجلس الإدارة نلاحظ أن شركة واحدة قامت بتطبيقه رغم أهميته.

المتغير الرابع نوعية - جودة - المراجعة يقاس بإعطاء رقم واحد إذا كانت الشركة بها لجنة مراجعة و صفر إذا لم تكن لتلك الشركة لجنة مراجعة ، فقد أشارت البيانات الوصفية أن 3 شركات يوجد لديها لجنة مراجعة بينما بقية الشركات لا تمتلك ذلك.

بينما المتغير حجم الشركة فقد تم استخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة حيث تشير البيانات الإحصائية أن الحد الأدنى للشركات هو (6.85) أي أن حجم الشركة منخفض ، و أن الحد الأعلى لمجموع أصول الشركات هو (10.52) و نقصد بذلك أن حجم أصول هذه الشركة أكبر مقارنةً بقية الشركات .

### المبحث الثالث : اختبار العلاقة بين آليات حوكمة الشركات – الإفصاح المحاسبي

تعرف آليات الحوكمة على أنها مجموعة الوسائل التي يتم تصنيفها و تنفيذها بهدف ترشيد و توجيه و رقابة سلوك الإدارة العليا لاتخاذ القرارات التي تؤدي إلى تحقيق مصالح الملاك و من ثم التخلص من حدة مشكلة الوكالة ، و من ثم تحرص معظم الشركات على تبني هذه الآليات لبناء و تأسيس نظام إفصاح جيد يسمح بزيادة مصداقية الشركة أمام جمهور المتعاملين و زيادة الثقة فيما تفصح عنه في القوائم المالية ، و بالتالي تعمل حوكمة الشركات على تدعيم الإفصاح و تحسين جودته .

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥

لإلمام أكثر بالموضوع سنحاول اختبار هذه العلاقة ، لإيجاد علاقات ذات دلالة إحصائية بين كل آلية من آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية التي يعالجها هذا الجزء من الدراسة التطبيقية .

### المطلب الأول: فروض الدراسة و النموذج المستخدم

ظهرت حوكمة الشركات أساسا نتيجة اختيارات مالية كبيرة و انخفاض الثقة في المعلومات التي تنصح عنها الشركات حيث يمكن اعتبار الإفصاح أساس أي نظام لحوكمة الشركات و في المقابل يوفر نظام حوكمة الشركات مستوى جيد من الإفصاح و معلومات كافية و ملائمة لكافة الأطراف ، و بذلك فإنه من المفترض أن آليات الحوكمة تم صياغتها و العمل على تطبيقها لتحسين مستوى الإفصاح المحاسبي ، و في ضوء مشكلة و أهداف الدراسة و استقراء الدراسات السابقة يمكن تقسيم الفرضية الثانية الخاصة بالجانب التطبيقي : " توجد علاقة إحصائية ذات دلالة بين اعتماد آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر " إلى الفرضيات الجزئية التالية :

☞ (H<sub>01</sub>): توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين حجم مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

☞ (H<sub>02</sub>): توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

☞ (H<sub>03</sub>): توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

☞ (H<sub>04</sub>): توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين نوعية - جودة - المراجعة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

☞ (H<sub>05</sub>): توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين حجم الشركة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

و لدراسة العلاقة بين كل متغير من المتغيرات المستقلة للدراسة و المتغير التابع سيتم استخدام أسلوب تحليل الانحدار البسيط ، لاختبار فرضيات الدراسة السابقة .

### المطلب الثاني : اختبار فرضيات الدراسة

للتحقق من صحة فروض البحث سيتم اختبارها من خلال استخدام نموذج تحليل الانحدار البسيط ، ثم تحليل هذه النتائج التي تم التوصل إليها مع بيان أوجه التشابه و أوجه الاختلاف بين نتائج البحث الحالي و نتائج الدراسات السابقة .

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية



0.005	7.35	0.098	0.973	مجلس الإدارة	0.005	3 4	54.028	0.947	0.973	في القوائم المالية
-------	------	-------	-------	--------------	-------	--------	--------	-------	-------	--------------------

الجدول (3-26): نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير حجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح في القوائم المالية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS،V24).

الفرضية الثانية  $H_{02}$  :

توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $0.05 = \alpha$  بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر.

تم استخدام تحليل الانحدار البسيط لإيجاد العلاقة بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر عند مستوى دلالة  $0.05 = \alpha$ ، و النتائج مبينة في جدول رقم (3-27) و الذي يبين وجود علاقة ارتباط موجبة بين استقلال أعضاء مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية، و يظهر ذلك من خلال قيمة  $F$  المحسوبة (14.634) عند درجتى الحرية (1-4) عند مستوى معنوية (0.031)، و يدعم هذه النتيجة قيمة  $B$  البالغة (0.911) و هي قيمة معنوية بدلالة  $T$  المحسوبة البالغة (3.825)، كما يلاحظ من خلال نتائج التحليل أن معامل التحديد ( $R^2$ ) و البالغة (0.830) تشير إلى أن (83 %) من التغيرات الحاصلة في مستوى الإفصاح في القوائم المالية تعود إلى استقلال أعضاء مجلس الإدارة .

و مما سبق يتضح قبول الفرضية فيما يخص أنه توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين استقلال أعضاء مجلس

الإدارة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر، و تتفق هذه الدراسة مع دراسة

(2009NurwatiAshikkin Ahmad-Zaluki and Wan Nordin Wan Hussin) و

دراسة (2012Sheila Nu Nu Htay) و دراسة (Vali Khodadadi, Soheila Khazami and

. 2010AbbasAflatooni).

الجدول (3-27): نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير استقلال أعضاء مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح في القوائم

المالية

معامل الانحدار					Sig مستوى الدلالة	DF درجة الحرية	F المحسوبة	R <sup>2</sup> معامل التحديد	R معامل الارتباط	المتغير التابع
Sig مستوى الدلالة	T المحسوبة	الخطأ المعياري	معامل الانحدار b	البيان						

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

0.031	3.825	0.179	0.911	استقلال أعضاء مجلس الإدارة	0.031	1 3 4	14.63	0.830	0.911	مستوى الإفصاح في القوائم المالية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

الفرضية الثالثة  $H_{03}$  :

توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

تم استخدام تحليل الانحدار البسيط لإيجاد العلاقة بين الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  ، و النتائج مبينة في جدول رقم (3-28) حيث يظهر من خلال قيمة  $F$  المحسوبة البالغة (2.74) عند درجتي الحرية (4-1) عند مستوى معنوية (0.196) و هي أكبر من مستوى معنوية (0.005) ، و يدعم هذه النتيجة قيمة  $B$  البالغة (0.691) و هي قيمة معنوية بدلالة  $T$  المحسوبة البالغة (1.65) ، كما يلاحظ من خلال نتائج التحليل أن معامل التحديد ( $R^2$ ) و البالغة (0.478) تشير إلى أن (47.8 %) من التغيرات الحاصلة في مستوى الإفصاح في القوائم المالية تعود إلى الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة.

و مما سبق يتضح رفض الفرضية فيما يخص أنه توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، و هذا ما يتفق مع دراسة (Haniffa et Cooke, 2000) و دراسة (Vali Khodadadi, Soheila Khazami and Abbas Aflatooni, 2010) .

الجدول (3-28): نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة على

مستوى الإفصاح في القوائم المالية

معامل الانحدار					Sig	DF	F	R <sup>2</sup>	R	المتغير التابع
Sig	T	الخطأ المعياري	معامل الانحدار	البيان	مستوى دلالة	درجة الحرية	المحسوبة	معامل التحديد	معامل الارتباط	
مستوى الدلالة	المحسوبة		b							

0.196	1.656	2.415	0.691	الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة	0.196	1 3 4	2.743	0.478	0.691	مستوى الإفصاح في القوائم المالية
-------	-------	-------	-------	--	-------	-------------	-------	-------	-------	--

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

الفرضية الرابعة  $H_{04}$  :

توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين نوعية - جودة - المراجعة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

تم استخدام تحليل الانحدار البسيط لإيجاد العلاقة بين نوعية - جودة - المراجعة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  ، و النتائج مبينة في الجدول رقم (3-29) حيث يظهر من خلال قيمة  $F$  المحسوبة البالغة (0.15) عند درجتي الحرية (4-1) عند مستوى معنوية (0.910) و هي أكبر من مستوى معنوية (0.005) ، و يدعم هذه النتيجة قيمة  $B$  البالغة (- 0.071) و هي قيمة معنوية بدلالة  $T$  المحسوبة البالغة (0.122) (- ، كما يلاحظ من خلال نتائج التحليل أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) و البالغة (0.005) من التغيرات الحاصلة في مستوى الإفصاح في القوائم المالية تعود إلى نوعية - جودة - المراجعة .

و مما سبق يتبين رفض الفرضية فيما يخص أنه توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نوعية - جودة - المراجعة و

مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، و هذا ما يتفق مع دراسة ( Nurwati  
Ashikkin Ahmad-Zaluki and Wan Nordin Wan Hussin ، 2009) ، و دراسة  
(2008.loubna loukil , mohamed triki)

الجدول (3-29): نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير الفصل بين نوعية - جودة - المراجعة على مستوى الإفصاح في

القوائم المالية

معامل الإنحدار					Sig	DF	F	R <sup>2</sup>	R	المتغير التابع
Sig	T	الخطأ المعياري	معامل الإنحدار	البيان	مستوى الدلالة	درجة الحرية	المحسوبة	معامل التحديد	معامل الارتباط	
مستوى الدلالة	المحسوبة		b							
0.910	-0.122	2.722	-0.071	جودة المراجعة	0.910	1 3	0.015	0.005	0.071	مستوى الافصاح في القوائم المالية

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS، V24).

الفرضية الخامسة  $H_{05}$  :

توجد علاقة ارتباط عند مستوى دلالة  $0.05 = \alpha$  بين حجم الشركة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .

تم استخدام تحليل الانحدار البسيط لإيجاد العلاقة بين حجم الشركة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر عند مستوى دلالة  $0.05 = \alpha$  ، و النتائج مبينة في الجدول رقم (3-30) حيث يظهر من خلال قيمة  $F$  المحسوبة البالغة (3.392) عند درجتي الحرية (1-4) عند مستوى معنوية (0.163) و هي أكبر من مستوى معنوية (0.005) ، و يدعم هذه النتيجة قيمة  $B$  البالغة (- 0.728) و هي قيمة معنوية بدلالة  $T$  المحسوبة البالغة (- 1.842) ، كما يلاحظ من خلال نتائج التحليل أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) و البالغة (0.531) من التغيرات الحاصلة في مستوى الإفصاح في القوائم المالية تعود إلى حجم الشركة .

و مما سبق يتبين رفض الفرضية فيما يخص أنه توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، و هذا ما لا يتفق مع دراسة (عبد الجليل آل غزوي ، 2010) و دراسة (Yaseen Al-Janadi ، 2013)

الجدول (3-30): نتائج اختبار الانحدار البسيط لتأثير الفصل بين حجم الشركة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية

المتغير التابع	R	$R^2$	F	DF	Sig	معامل الإنحدار			
						البيان	معامل الانحدار	الخطأ المعياري	T
	معامل الارتباط	معامل التحديد	المحسوبة	درجة الحرية	مستوى الدلالة	b	مستوى الدلالة	المحسوبة	الدلالة
مستوى الإفصاح في القوائم المالية	0.728	0.531	3.392	1 3 4	0.163	-0.728	0.666	-1.842	0.163

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي (SPSS،V24).

#### خلاصة :

لتقدير العلاقة بين آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح المحاسبي ، تم إعداد مؤشر يحتوي على (48) بند لقياس مستوى الإفصاح في الشركات عينة الدراسة ، ثم دراسة علاقة هذا المستوى باعتماد آليات الحوكمة بواسطة نماذج خطية بسيطة ، و يمكن تلخيص أهم النتائج التي تم التوصل إليها من خلال هذه الدراسة كالتالي :

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥

- ❖ أظهرت النتائج أن أعلى مستوى من الإفصاح في القوائم المالية هو الإفصاح عن 33 بندا أي بنسبة 68.75%، في حين أن أقل مستوى للإفصاح في القوائم المالية هو الإفصاح عن 26 بندا أي بنسبة 54.16%؛
- ❖ غياب بعض الآليات المهمة لتفعيل حوكمة الشركات فبعض الشركات لا تملك لجان مراجعة رغم صدور العديد من التوصيات التي تؤكد على ضرورة تكوينها نظرا للدور الذي يمكن أن تلعبه في تخفيض مخاطر الأعمال و تحسين درجة الثقة و الشفافية و كذا دعم وظيفة المراجعة و ضمان الحفاظ على استقلاليتها ، كذلك عدم الفصل بين دور المدير العام CEO و رئيس مجلس الإدارة و هو الأمر الذي يخول صلاحيات و سلطات واسعة لشخص واحد ما يقلل من فعالية الدور الرقابي للمدير؛
- ❖ وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر؛
- ❖ وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين استقلال اعضاء مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر؛
- ❖ عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة ، جودة المراجعة و الفصل بين دور المدير العام CEO / رئيس مجلس الإدارة مع مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر؛

الخاتمة

في ظل ما يشهده العالم من تطورات و أحداث اقتصادية هامة ، أصبح العالم كسوق واحد تنتقل فيه رؤوس الأموال و المنتجات و الخدمات بحرية و بسهولة كبيرة ، ما أدى إلى تخلي العديد من الدول عن أنظمتها الاقتصادية المغلقة ، و من بينها الجزائر التي أصبحت في حاجة لتطوير القدرات التنافسية الداخلية و الخارجية للمؤسسات الوطنية حتى تستطيع الاندماج في اقتصاد السوق .

لذا حاولنا من خلال دراستنا لهذا المجال الإحاطة بمدخل من مداخل الرقابة و التسيير الحديثة ، و المسماة بـ : " حوكمة الشركات " ، و ذلك لما لها من دور في إدخال المزيد من الشفافية و الصرامة في التسيير ، و احترام حقوق و واجبات كل طرف من الأطراف الفاعلة في إدارة الشركة مع تكريس توفير مناخ و بيئة تتسم بالنزاهة لتوفير المعلومات الملائمة التي يمكن الاعتماد عليها بصورة متكافئة من جميع المستخدمين في اتخاذ القرارات .

و قد حاولنا معرفة فعالية تطبيق مبادئ الحوكمة و كذا اعتماد آليات الحوكمة (الداخلية،الخارجية) على مستوى الإفصاح المحاسبي ، باعتبار أن الحوكمة من أحسن وسائل إدارة الشركات و الرقابة عليها من خلال تفعيل آلياتها و معاييرها و ذلك يلزم الشركات بتطبيق مجموعة من الإجراءات التي يمكن أن تزيد من ثقة مستخدمي القوائم المالية من خلال زيادة الإفصاح و جودة التقارير المالية ، لذا فقد احتوت الدراسة على جانبين جانب نظري وجانب ميداني من أجل الإحاطة بإشكالية البحث و الأسئلة المرافقة لها .

ففي الجزء الأول حاولنا الإلمام بالجانب النظري للدراسة بتناولنا لما يلي :

- الأسس النظرية و التطبيقية لحوكمة الشركات : حاولنا من خلال هذا المبحث التأصيل لمفهوم الحوكمة ، بالتطرق إلى مختلف النظريات المفسرة لها و الأسباب و العوامل الرئيسية لظهورها ، و كذا تحديد مفهومها و دراسة نماذج الحوكمة و عناصر التفرقة بينها ، مع دراسة خصائص و طبيعة النموذج الخارجي و الداخلي للحوكمة .
- حوكمة الشركات و متطلبات الإفصاح المحاسبي : تطرقنا في هذا المبحث لمفهوم الإفصاح المحاسبي باعتباره من المفاهيم و المبادئ المحاسبية المهمة ، مع تحديد المقومات الأساسية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية من خلال تحديد المستخدم المستهدف للمعلومات المحاسبية ، تحديد أغراض استخدام المعلومات المحاسبية ، طبيعة و نوع المعلومات المحاسبية الواجب الإفصاح عنها ، أساليب و طرق الإفصاح عن المعلومات المحاسبية و توقيت الإفصاح عن هذه المعلومات .ثم حاولنا الربط بين الإفصاح المحاسبي و حوكمة الشركات من خلال دراسة التطور التاريخي للإفصاح المحاسبي ضمن نظرية الوكالة و دور الإفصاح في دعم حوكمة الشركات.
- حوكمة الشركات و آليات تفعيل السوق المالية الجزائرية : تطرقنا في هذا المبحث لمفهوم و شروط كفاءة السوق المالية ، و طبيعة العلاقة التفاعلية بين حوكمة الشركات و الأسواق المالية و دورها في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية و تحقيق كفاءة السوق المالي ، و في الأخير تم إسقاط ذلك على البيئة الجزائرية لمعرفة واقع حوكمة الشركات في الجزائر، و أثر حوكمة الشركات على بورصة الجزائر باعتبار أن خصائص البيئة الجزائرية تختلف عن غيرها من الدول .

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥

أما الجزء الثاني من الدراسة فقد اشتمل على الجانب التطبيقي متضمنا ما يلي :

- دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، حيث قمنا بدراستين :

◀ الدراسة الأولى تمثلت بتوزيع استبانة حول أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية ، و التي مكنتنا من قياس العلاقة بين مبادئ الحوكمة و مستوى الإفصاح باستخدام مجموعة من الأدوات الإحصائية و التي استطعنا من خلالها اختبار جملة من الفرضيات و تقديم مجموعة من النتائج و الاقتراحات.

◀ الدراسة الثانية فتمثلت بتحليل القوائم المالية للشركات عينة الدراسة و التي مكنتنا من حساب مؤشر الإفصاح المحاسبي في كل شركة ، و من ثم قياس و تحليل العلاقة بين آليات الحوكمة و مؤشر الإفصاح .

و من أجل توضيح خاتمة هذا البحث ارتأينا تقسيمها إلى أربعة أجزاء رئيسية ، يتناول الجزء الأول خلاصة للبحث أما الجزء الثاني فيتناول النتائج التي تم التوصل إليها ، بينما الجزء الثالث فيتناول بعض الاقتراحات و التوصيات المتعلقة بموضوع الدراسة و سبل تطويره ، أما الجزء الرابع و الأخير فكان لإثارة بعض آفاق البحث المستقبلية .

## 1 - نتائج اختبار الفرضيات :

إن إقدامنا على البحث في هذا الموضوع جاء للإجابة على الإشكالية الرئيسية المتمثلة في مدى مساهمة حوكمة الشركات في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ، و ذلك من خلال الأسئلة الفرعية المذكورة في المقدمة ، حيث أسست هذه الأسئلة بناء على مجموعة من الفرضيات التي سنعينها إلى اختبار مدى صحتها من خلال ما تعرضنا له في الجانب النظري و كذلك من خلال الدراسة الميدانية لهذه الأطروحة أين سنقوم باختبار كل فرضية على حدى كما يلي :

### الفرضية الأولى :

تطبيق قواعد الحوكمة من خلال مجموعة من الآليات (الداخلية و الخارجية) يشكل المدخل الفعال لتحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي ؛

من خلال الجانب النظري للدراسة تمكنا من اختبار الفرضية و قبولها ، حيث توصلنا إلى النتائج التالية :

1. التطبيق السليم لقواعد الحوكمة و تفعيل آلياتها يشكل المدخل الفعال لتحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي ، فكل منهما يتأثر بالآخر فإذا كان الإفصاح المحاسبي أحد مبادئ و ركائز الحوكمة فإن الحوكمة هي الأخرى تحتاج إلى مستوى جيد من الإفصاح لتحقيق أهدافها فهي تهدف لإعادة الثقة في المعلومات المحاسبية بما يتفق و معايير الجودة المالية و المحاسبية لحماية مصالح الأطراف المختلفة؛

2. مبادئ الحوكمة تنص على ضرورة أن يكون الإفصاح عن المعلومات بشكل دقيق و في الوقت المناسب و عن كافة الأمور المتعلقة بالشركة و ذلك فيما يخص المركز المالي و الأداء المالي للشركة و المعلومات المتعلقة بمجلس الإدارة و الإدارة العليا ؛
3. الدور الإشرافي و الرقابي لمجلس الإدارة يتطلب أن يكون لمجلس الإدارة أعضاء مؤهلين و مستقلين لمراقبة نوعية المعلومات المفصح عنها بكفاءة ، كما تتوقف نوعية القرارات المتخذة من مجلس الإدارة و فعاليتها على المعلومات الموجودة في القوائم المالية لذا لا بد من التأكد من مصداقيتها ؛
4. تفعيل دور لجنة المراجعة يؤدي إلى الرفع من جودة عمل المراجعة سواء الداخلية أو الخارجية و تخفيض مخاطر الأعمال بتحسين درجة الدقة و الشفافية عن طريق مراجعة التقارير المالية و الإشراف على وظيفة المراجعة الداخلية بالمؤسسة ، فضلا عن دعم وظيفة المراجعة الخارجية و ضمان الحفاظ على استقلاليتها .

#### الفرضية الثانية :

المعلومات المفصح عنها هي المحدد الرئيسي لدرجة كفاءة السوق المالي ، لذا تعمل حوكمة الشركات على توفير معلومات محاسبية ذات جودة للمتعاملين في السوق المالي ؛

و هذا ما تم تأكيده من خلال الجانب النظري للدراسة ، حيث توصلنا للنتائج التالية :

1. هناك علاقة وثيقة بين حوكمة الشركات و جودة المعلومات المحاسبية و دورها في تحقيق كفاءة السوق المالي ، حيث أن التزام الشركات بالإفصاح عن معلومات موثوقة ، و حصول المستثمرين عليها في الوقت المناسب يسمح لهم باتخاذ قرارات استثمارية رشيدة ؛
2. جعل كل الأطراف تطالب بتطبيق مبادئ الحوكمة خاصة بالنسبة للشركات المدرجة بل و جعلها كشرط للقيود في البورصة و استمرار القيد ، لما لها من دور في حماية حقوق المساهمين الذين يصبح لهم الحق في مساءلة المديرين و المطالبة بالإفصاح عن معلومات تعكس الواقع الفعلي للشركات ما يجعل هذه المعلومات أكثر جودة و تأثيرا على تنشيط و رفع كفاءة السوق المالي .
3. أظهرت التجارب أن جودة المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية ذات تأثير مباشر على اجتذاب رأس المال ، و المحافظة على الثقة في الأسواق المالية ، و على العكس فإن ضعف الإفصاح و قلة المعلومات و نقص الثقة فيها و تأخرها في الوصول إلى المساهمين و المستثمرين تساهم في خفض مستوى شفافية و نزاهة السوق و بالتالي تؤدي إلى عدم كفاءته و عدم قدرته على القيام بالدور الأساسي له كمصدر للتمويل للمؤسسات الاقتصادية .



المحاسبي عن المعلومات المالية التي تعتبر الركيزة التي يعتمد عليها لقياس حجم المخاطر و التنبؤ بعوائد الأسهم لاتخاذ قرار شراء أو بيع الأسهم المطروحة في السوق المالي ؛

7. توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية موجبة بين تطبيق الحوكمة و تفعيل السوق المالية الجزائرية ؛
8. لم تستطع بورصة الجزائر أن تلعب دورها كوسيط مالي نظرا للعديد من الأسباب لعل أهمها نقص حجم التعاملات فيها (لقلة عدد الشركات المدرجة ) إضافة لنقص الشفافية و الإفصاح فيها ، و عدم توفر معلومات مالية كافية تعزز ثقة المستثمرين بالبورصة ؛
9. لإعطاء بورصة الجزائر مكانتها و تمكينها من القيام بالدور المنوط بها في الاقتصاد الوطني لا بد من تحسين ممارسة الحوكمة للشركات المدرجة فيها حيث أن الحوكمة تعتمد على مجموعة من المبادئ و الأدوات التي لها تأثير مباشر بتحسين نوعية المعلومات و درجة الثقة بها ، ما له أثر متوقع على السوق المالي سواءا تعلق الأمر بتحقيق جودة هذه المعلومات أو الحد من المشاكل التي تآثر على درجة الكفاءة بالسوق بالإضافة إلى تحقيق المقومات الأساسية التي تتطلبها هذه الأخيرة ؛

#### الفرضية الرابعة :

توجد علاقة إحصائية ذات دلالة بين اعتماد آليات الحوكمة و مستوى الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في

#### بورصة الجزائر .

بعد الدراسة الميدانية الثانية تم التوصل للنتائج التالية :

1. تفاوت مستوى الإفصاح في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، حيث أظهرت النتائج أن الوسط الحسابي لتطبيق بنود مؤشر الإفصاح بنسبة 62.08 % و هي نسبة مقبولة و جيدة على مستوى جميع الشركات ؛
2. قيام الشركات بعدم الإفصاح عن عدة بنود (الإفصاح عن الموارد البشرية ، الإفصاح عن إدارة المخاطر و الإفصاح عن العملاء الرئيسيين ، الإفصاح عن توزيع المبيعات حسب المناطق الجغرافية ) و ذلك بسبب المنافسة في السوق و عدم رغبة الشركات في الإفصاح عن العقود المبرمة مع أهم عملائها ؛
3. توجد علاقة ارتباط موجبة عند مستوى دلالة  $\alpha=0.05$  بين حجم مجلس الإدارة و مستوى الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، يشكل مجلس الإدارة وسيلة رقابية فعالة تسمح للمستثمرين بمساءلة المديرين ومحاسبتهم عن أدائهم لتحقيق أهداف الشركة وتحقيق مصالح المستثمرين ، فوجود مجلس إدارة يقظ ومستقل هو ذلك الجزء من عملية حوكمة الشركات الذي يضيف أكبر قدر إلى قيمة الشركة ، فعندما تصبح مجالس الإدارة يقظة ونشيطة فإنها تمهيئ نفسها للالتزام بدرجة أوثق بمصالح المساهمين ، وسوف يؤدي هذا إلى حث إدارة الشركة على زيادة صافي الأرباح والعمل على تعظيم قيمة الشركة في الأجل الطويل ، لذا فكلما زاد عدد أعضاء مجلس الإدارة سمح ذلك بزيادة الخبرات و الكفاءات و بالتالي زيادة الرقابة بشكل أكبر على سلوك الإدارة و الحد من سلوكياتها الانتهازية ؛





8. إلزام الشركات المدرجة بضمان حقوق المساهمين ، و المعاملة المتكافئة لهم ، و انشاء جمعيات لحماية حقوق صغار المستثمرين ؛
9. تعميق الوعي بأهمية و دور لجنة المراجعة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر بل وجعلها من شروط الانضمام للبورصة لتفعيل دورها في التنسيق بين كل من المراجع الداخلي و المراجع الخارجي مما يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح في القوائم المالية عن طريق التأكيد على عدم وجود تحريفات في المعلومات الخاصة بالمؤسسة أو أي طمس للحقائق بل أن المعلومات المقدمة من قبل هذه الشركات تتميز بالمصداقية و الشفافية التامة ؛
10. تطوير أطر عمل مجلس الإدارة بما يتوافق و المسؤوليات الموكلة إليه ، مع احترام اختيار أعضائه وفقا للتأهيل العلمي و العملي ، الخبرة المهنية و الكفاءة ؛
11. العمل على زيادة درجة استقلالية مجلس الإدارة ، و ذلك لما له من أثر إيجابي على مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية عن طريق تشجيع وضع أعضاء غير تنفيذيين - مستقلين - في مجالس الإدارة ، مع الرفع من آليات التصويت داخل المجالس ؛
12. الاستفادة من التجارب الدولية الرائدة لرفع كفاءة بورصة الجزائر ، فقد أصبح تطبيق مبادئ الحوكمة الجيدة شرطا لأي شركة ، في ظل سوق تسوده العولمة و خاصة أن الشركات ذات الحوكمة الجيدة تتمتع بقدرة فائقة لجذب المستثمرين من مصادر مختلفة سواءا كانت محلية أو أجنبية .

### 3-آفاق البحث المستقبلية :

لقد تناولنا في بحثنا هذا موضوع الحوكمة و علاقته بكل من الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية و اقتصرنا على دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة الجزائر ، و بعد الانتهاء من معالجة هذا البحث لاحظنا أن الموضوع حديث حيث أن الجزائر ما زالت في بداياتها الأولى فيما يتعلق بموضوع الحوكمة ، كما يحتوي هذا الموضوع على جوانب جديدة بالدراسة لم يكن بوسعنا التطرق إليها بسبب الظروف المحيطة بالعمل سواءا من حيث الوقت أو حجم البحث و كذا قصد التحكم في الموضوع ، و لعل من أهم المواضيع ذات الصلة التي يمكن أن تكون آفاق للبحث في المستقبل :

- ☞ دراسة العلاقة بين تطبيق مبادئ الحوكمة و الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .
- ☞ دراسة العلاقة بين تطبيق الشركات لمبادئ الحوكمة و القيمة السوقية للأسهم.
- ☞ أثر قواعد الحوكمة على تعزيز الميزة التنافسية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر .
- ☞ مجلس الإدارة كمدخل لجودة حوكمة الشركات .
- ☞ دور الحوكمة في منع حدوث التعثر المالي بالشركات .
- ☞ إعداد دراسات و بحوث أخرى في هذا المجال على أن تشمل قطاعات اقتصادية مختلفة مثل قطاع البنوك ، التأمين لما لها من أهمية كبيرة على مستوى الاقتصاد الوطني .

قائمة المصادر

و

المراجع



6. طيبي نادية ، الحوكمة في ظل النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الجزائرية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في التسيير ، تخصص إدارة الأفراد و المنظمات، جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان - ، 2011 .
7. عبدي نعيمة ، دور آليات الرقابة في تفعيل حوكمة المؤسسات ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ورقلة ، 2009 .
8. عثمان عثمانية ، الحوكمة و أثرها على الأداء المالي للشركة - دراسة مقارنة بين بعض الشركات الأمريكية و الجزائرية - ، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير استراتيجية مالية ، جامعة أم البواقي ، 2011 .
9. عثمان زياد عاشور، مدى التزام الشركات الصناعية المساهمة الفلسطينية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قوائمها المالية وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم 1 -دراسة تحليلية من وجهة نظر مدققي الحسابات في فلسطين - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة و التمويل ، الجامعة الاسلامية غزة ، 2008.
10. عثمان ميرة ، أهمية تطبيق الحوكمة في البنوك و أثرها على بيئة الأعمال - مع الإشارة إلى حالة الجزائر - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص مالية بنوك و تأمين ، جامعة المسيلة ، 2012.
11. ماجد إسماعيل أبو حمام ، اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و جودة التقارير المالية -دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالي - ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة و التمويل ، الجامعة الإسلامية غزة ، 2009.

● الأطروحات :

1. جمعة فلاح مُحمد حميدات، مدى التزام الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان بمعايير الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية و تعليمات هيئة الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه في الفلسفة ، تخصص محاسبة ، جامع عمان العربية للدراسات العليا ، 2004.
2. حسيني عبد الحميد ، أهمية وجود لجان المراجعة في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل الاتجاه الدولي نحو تعزيز حوكمة المؤسسات، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية ، تخصص محاسبة و تدقيق، جامعة الجزائر 3 ، 2015 .
3. حواس صلاح ، التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي الدولية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر، 2008 .
4. صلواتشي هشام سفيان ، حوكمة المؤسسات : دور علاقة الوكالة في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير ، تخصص إدارة أعمال ، جامعة الجزائر 3 ، 2013.
5. عمر على عبد الصمد ، نحو اطار متكامل لحوكمة المؤسسات في الجزائر على ضوء التجارب الدولية - دراسة نظرية تطبيقية -، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية ، تخصص مالية و محاسبة ، جامعة الجزائر 3 ، 2013.

6. غضبان حسام الدين، مساهمة في اقتراح نموذج حوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية -، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص تسيير المنظمات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.
7. لطرش سميرة، كفاءة سوق رأس المال و أثرها على القيمة السوقية للسهم -دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة.
8. مختار مسامح، توحيد أنظمة مراقبة حسابات الشركات التجارية في دول اتحاد المغرب العربي، ما بين الضرورة الاقتصادية و التجارية و خصوصيات التشريعات الوطنية و المحلية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص محاسبة و تدقيق، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2011.
- 3/المقالات و المجالات :**
1. أحمد رجب عبد الملك، دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية -دراسة تحليلية - ، مجلة كلية التجارة للبحوث العملية، جامعة الاسكندرية، العدد رقم 1، المجلد 45، يناير 2008.
2. أحمد عبد القادر القرني، مسببات عدم إفصاح الشركات المدرجة في سوق الاسهم السعودية وفقا لمتطلبات لائحة حوكمة الشركات :دراسة ميدانية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد و الإدارة، م 24 ع 2، 2010.
3. بن اممر بن حاسين ، الحسين جديدين، محمد بن بوزيان، كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية -دراسة حالة بورصة السعودية، عمان، تونس و المغرب-، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية -العدد 2013/02.
4. حساني رقية ، سكور أمال، أثر هيكل الملكية كميكانيزم داخلي لحوكمة المؤسسات على أداء البنوك التجارية ، مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ،العدد الثامن عشر ديسمبر 2015.
5. خالد الخطيب، الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في ظل معيار المحاسبة الدولي رقم 1 ،مجلة جامعة دمشق -المجلد الثامن عشر - العدد الثاني ، 2002.
6. رتاب سالم الخوري، مسعود محمد بالقاسم، أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار السهم و حجم التداول - دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية -، المجلة الأردنية في إدارة الاعمال، المجلد 02 ، العدد 02 ، 2006.
7. زغدار أحمد، سفير محمد ، خيار الجزائر بالتكيف مع متطلبات الإفصاح وفق معايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS)، مجلة الباحث - عدد 2010-2009/07 ، جامعة ورقلة
8. ظاهر شاهر القشي، أهمية بعض الشركات العالمية و أثرها في البيئة المحاسبية، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للإدارة، جامعة الدول العربية، المجلد 25، العدد الثاني، القاهرة، 2005.

9. لطيف زيود، حسان قيطيم، أحمد فؤاد مكية، دور الإفصاح المحاسبي في سوق الأوراق المالية في ترشيد قرار الإستثمار، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية - سلسلة العلوم الإقتصادية والقانونية -، المجلد 29، العدد 1، 2007.
10. مجدي مُجد سامي، دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات و أثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - جامعة الاسكندرية العدد رقم (2) المجلد رقم (46)، يوليو 2009.
11. مُجد عبد الله المهندي، وليد زكريا صيام، أثر الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية السنوية المنشورة على أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية-، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 34، العدد 2، 2007.
12. مطر، مُجد عطية، الإفصاح في ميزانيات البنوك، مجلة البنوك في الأردن، العدد الثامن، عمان، الأردن، أيلول 1991.
13. مفتاح صالح، معارفي فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية -دراسة واقع أسواق الأوراق المالية العربية و سبل كفاءتها-، مجلة الباحث، عدد 2009/07-2010.

#### 4/الملتقيات و المؤتمرات :

1. بن الطاهر حسين، بوطلاعة مُجد، دراسة أثر حوكمة الشركات على الشفافية و الإفصاح و جودة القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كالية للحد من الفساد المالي و الإداري، بسكرة 2012.
2. صفوت عبد السلام عوض الله، الشفافية و الإفصاح و الأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق على سوق الكويت للأوراق المالية، المؤتمر العلمي السنوي الخامس عشر اسواق الأوراق المالية و البورصات، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2007.
3. مسعود درواسي، ضيف الله مُجد الهادي، فعالية و أداء المراجعة الداخلية في ظل حوكمة الشركات كالية للحد من الفساد المالي و الإداري، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كالية للحد من الفساد المالي و الإداري، جامعة مُجد خيضر، بسكرة، 2012.
4. و صاف عتيقة، عاتور سهام، مكانة الأسواق المالية في الاقتصاديات العربية و عوامل رفع كفاءتها، الملتقى الدولي سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات، جامعة مُجد خيضر، بسكرة، 21 و 22 نوفمبر 2006.

#### 5/التقارير و الدوريات و المنشورات :

1. نعيم حسني دهمش، القوائم المالية و المبادئ المحاسبية المتعارف عليها و المقبولة عموماً، معهد الدراسات المصرفية، الأردن.
2. لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، بن عكنون، الجزائر، 2010.

6/ المواقع الالكترونية :

1. لینا الزهراوي ، أثر الحوكمة على تقييم أداء صناديق الاستثمار - حالة تطبيقية على السوق المالي السعودي -، بحث منشور على <http://iefpedia.com/arab/-35291>
2. Sarbanes -Oxley Act of 2002  
<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>
3. مُجّد إبراهيم خليل ، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية و انعكاساتها على سوق الأوراق المالية - دراسة تطبيقية - ، الموقع :  
[http : www.islamfing.go-forum.net/forum.htm](http://www.islamfing.go-forum.net/forum.htm)
4. مُجّد إبراهيم خليل، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على سوق الأوراق المالية- دراسة تطبيقية، عن موقع: [www.ac.ly](http://www.ac.ly)
5. شريف غياط ، فيروز رجال ، حوكمة الشركات :أداة لرفع مستوى الإفصاح و مكافحة الفساد و أثرها على كفاءة السوق المالي، على الموقع :  
[http : www.rooad.net/news-811.htmlt](http://www.rooad.net/news-811.htmlt)

قائمة المراجع الأجنبية

1/الكتب :

1. Coriat Benjamin Et Weinstein Olivier ;les nouvelles theories de l'entreprise ; livre de poche ; paris ; 1997.

2. Jacques Renard ,théorie et pratique de l'audit interne,septième édition ,eyrolles éditions d'organisation ,paris 2010.
3. Kam Vernon , John Wiley and Sons,Accounting Theory,2<sup>nd</sup> Edition ,New York .

### 2/الأطروحات :

1. Nadia DHAHRI SELLAMI;convergence entre les institutions de gouvernance public et privée :rôle des systèmes Nationaux de Gouvernance; thèse doctorat en science économiques; université de Tunis;2012.
2. Souleymane Bousso, La gouvernance et le contrôle interne des entreprises publiques : Cas de sociétés nationales sénégalaises , thèse doctorat en science économiques,université cheikh Anta diop , dakar, sénégال , 2011.
3. Florent Ledentu , Système de gouvernance d'entreprise et présence d'actionnaires de contrôle :le cas suisse ; Thèse pour l'obtention du grade de Docteurs Sciences économiques et sociales, l'Université de Fribourg (Suisse),2008.

### 3/ مقالات و المجلات و المذكرات :

4. André Tunc ;le rapport viénot sur le conseil d'administration des sociétés cotées; revue international de droit compare ; volume 48; n3;1996.
5. Daniel James ,The Modern Corporation and Private Property , by Adolf A . Berle Jr and Gardiner C . Means, Indiana Law Journal ,Volume 8 ,Issue 8 ,1993.
6. Eugene F.Fama ,Market efficiency ,long-term returns , and behavioral finance, Journal of Financial Economics 49(1998) .
7. Jensen and Meckling ;Theory of the firm :Managerial behavior , agency costs and ownership structure,Journal of financial Economics.Vol.3, 1976.
8. Isabelle Lacroix et Pier-Olivier ST-Arnaud ; la gouvernance : tenter une définition ; cahiers de recherche en politique appliquée ;Vol IV ,numéro3 ;Automne 2012.
9. Omaila Hassan ;Claire Marston;Disclosure measurement in the empirical accounting literature – a review article-; Working Paper No. 10-18, Economics and Finance Working Paper Series, Brunel University, London.



# قائمة الملاحق

# الملحق (01) :

## الاستبيان باللغة العربية

الأخ الكريم،الأخت الكريمة ..... .

السلام عليكم ورحمته تعالى و بركاته.

تحية طيبة و بعد .

أرجو من سيادتكم التكرم بالإجابة عن الأسئلة التالية ، حيث أنما ستساهم في إكمال أطروحتي حول " إسهامات الحكومة

في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية - دراسة حالة المؤسسات الاقتصادية المدرجة في

بورصة الجزائر - " ، و ذلك من أجل الحصول على شهادة الدكتوراه تخصص دراسات محاسبية و جبائية متقدمة .

علما بأن البيانات التي ستقدمونها ستعامل بسرية تامة و لن تستخدم إلا في مجال هذه الدراسة لأغراض البحث العلمي فقط . و

إن دقة النتائج التي ستتوصل لها هذه الدراسة تتوقف على مدى تجاوبكم مع فقرات الاستبيان الذي بين يديكم ، لذا نرجو منكم

إعطائه الأهمية المناسبة .

و تفضلوا بقبول فائق عبارات التقدير و الاحترام ..... .

الباحثة

\* يرجى وضع إشارة (X) على الإجابة المناسبة :

الجزء الأول : معلومات عامة

1 -الانتماء( المؤسسة التي تنتمي إليها ) :

ش ذأ دحلي (DH16)	أن سي أ روية (ROUI)	م.ت. ف الأوراسي (AUR)	أليانس للتأمينات (ALL)	صيدال (SAI)
( )	( )	( )	( )	( )

2 -الوظيفة :

مدير	مدقق داخلي	محاسب	أخرى
------	------------	-------	------

♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥ إسهامات الحكومة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية







# الملحق (02) :

## الاستبيان باللغة الفرنسية





3. Les états financiers établis en conformité avec les principes et les normes fixées par la législation internationale.			
4. La société possède un système de contrôle efficace et efficient			
5. Il ya dans la société des comités de contrôle			
6. La coordination et la coopération entre les comités d'audit et les auditeurs externes.			
<b>Droits d'actionnaires:</b>			
7. Les actionnaires peuvent obtenir des informations de l'entreprise en temps opportun et de façon régulière.			
8. Les actionnaires ont le droit de participer et de voter lors des assemblées générales des actionnaires , soit en personne ou par contumace.			
9. La société garantit aux actionnaires les méthodes d'enregistrement des droits de propriété et le transfert des actions sans entraves.			
10. Les actionnaires appartenant à la même Catégorie auront une même égalité de traitement			
11. les petits actionnaires peuvent choisir les membres du conseil d'administration par un vote unanime.			
<b>Le rôle des parties prenantes:</b>			
12. Les parties prenantes ont la liberté d'accès à une information adéquate et fiable d'une façon régulière (patrouille) et en temps opportun.			
13. Les parties prenantes seront remboursées en cas de violation de leurs droits.			
14. Les parties prenantes seront suffisamment informées sur leurs droits et obligations lors de leur association avec l'entreprise.			
15. L'entreprise doit développer des mécanismes modernes pour garantir un niveau de performance améliorée avec la participation des parties prenantes.			
<b>Les responsabilités du conseil d'administration</b>			
16. les membres de conseil d'administration sont élus selon leurs expériences.			
17. Les membres du conseil ont une expérience , une connaissance suffisante de la gestion administrative la législation liée , les droits et les devoirs du conseil d'administration.			
18. Le Conseil d'administration assure l'égalité de traitement pour tous les actionnaires.			

19. Les membres du Conseil consacrent assez de temps pour exercer leurs responsabilités.			
20. Les décisions des membres du Conseil seront fondées sur la base d'une information complète, juste et avec une diligence raisonnable.			
21. Le conseil d'administration supervise la divulgation publique de données et les canaux de communication.			

**Le deuxième axe: le niveau de divulgation dans les rapports financiers des sociétés cotées en bourse Algérienne**

Énoncé	favorable	neutre	défavorable
<b>Divulgation de l'information générale de la société:</b>			
1. La divulgation du nom et la forme juridique de la société.			
2. La divulgation des noms de principaux actionnaires et de leurs actions dans la société.			
3. La divulgation des objectifs et les valeurs fondamentales de la société.			
4. La divulgation des ressources humaines dans l'entreprise.			
5. La divulgation de la politique de dividende de la société.			
6. La divulgation de la structure et des politiques de la pratique de la gouvernance dans les entreprises.			
<b>Divulgation de l'information financière de la société:</b>			
7. La divulgation de la comptabilité en conformité avec les normes comptables internationales et les normes internationales d'information financière.			
8. La divulgation des modifications comptables et rectification d'erreurs et les méthodes de traitement selon les normes comptables internationales et les normes internationales d'information financière.			
9. La divulgation d'informations sur le risque financier pour l'entreprise.			



الملحق (03) :

التكرار و النسب المئوية

لعبارات عينة الدراسة و قيم

الانحراف المعياري

## الانتماء

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	صيدال	8	15,7	15,7	15,7
	آلياتللتأمينات	13	25,5	25,5	41,2
	م.ت. فالأوراسي	8	15,7	15,7	56,9
	أنسيأروبية	10	19,6	19,6	76,5
	شذأدحلي	12	23,5	23,5	100,0
	Total	51	100,0	100,0	

## الأطراف\_الداخلية

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	مدير	3	5,9	5,9	5,9
	مدققأدخلي	15	29,4	29,4	35,3
	محاسب	7	13,7	13,7	49,0
	أخرى	26	51,0	51,0	100,0
	Total	51	100,0	100,0	

## المستوى\_التعليمي

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	ليسانس	20	39,2	39,2	39,2
	ماجستير	11	21,6	21,6	60,8
	دكتوراه	6	11,8	11,8	72,5
	أخرى	14	27,5	27,5	100,0
	Total	51	100,0	100,0	

## السن

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	أقلمن 25 سنة	5	9,8	9,8	9,8
	25 -35	15	29,4	29,4	39,2
	35-45	18	35,3	35,3	74,5
	أكيرمن 45 سنة	13	25,5	25,5	100,0
	Total	51	100,0	100,0	

## الخبرة

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	أقلمن 1 سنة	6	11,8	11,8	11,8

1 - 05	12	23,5	23,5	35,3
05 - 10	15	29,4	29,4	64,7
10 - 15	6	11,8	11,8	76,5
15 فأكثر	12	23,5	23,5	100,0
Total	51	100,0	100,0	

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
الانتماء	51	1,00	5,00	3,0980	1,43185
الاطراف الداخلية	51	1,00	4,00	3,0980	1,02479
المستوى التعليمي	51	1,00	4,00	2,2745	1,25025
السن	51	1,00	4,00	2,7647	,95054
الخبرة	51	1,00	5,00	3,1176	1,33637
Valid N (listwise)	0				

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
م01ع01	51	1,00	3,00	1,3137	,64777
م02ع01	51	1,00	3,00	1,3922	,69508
م03ع01	51	1,00	3,00	1,3922	,69508
م04ع01	51	1,00	3,00	1,5490	,75667
م05ع01	51	1,00	3,00	1,7255	,75042
م06ع01	51	1,00	3,00	1,6667	,71181
م07ع01	51	1,00	3,00	1,4314	,70014
م08ع01	51	1,00	3,00	1,3529	,62685
م09ع01	51	1,00	3,00	1,5294	,75771
م10ع01	51	1,00	3,00	1,4902	,73137
م11ع01	51	1,00	3,00	1,6667	,73937
م12ع01	51	1,00	3,00	1,5098	,78416
م13ع01	51	1,00	3,00	1,4706	,75771
م14ع01	51	1,00	3,00	1,4314	,72815
م15ع01	51	1,00	3,00	1,7059	,90098
م16ع01	51	1,00	3,00	1,8431	,88029
م17ع01	51	1,00	3,00	1,6863	,86000
م18ع01	51	1,00	3,00	1,3922	,66569
م19ع01	51	1,00	3,00	1,7255	,82652
م20ع01	51	1,00	3,00	1,5686	,80635
م21ع01	51	1,00	3,00	1,5882	,82889
م01ع02	51	1,00	1,00	1,0000	,00000



الملحق (04) :

اختبار العلاقة بين مبادئ الحوكمة و

مستوى الإفصاح عن المعلومات في

القوائم المالية

( معامل ارتباط بيرسون )

### Corrélations

		مدى وجود إطار فعال للحكومة	مدى ضمانات المؤسسة لحقوق المساهمين	مدى احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح	مدى التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته	الإفصاح عن المعلومات العامة للشركة
مدى وجود إطار فعال للحكومة	Corrélation de Pearson	1	,446**	,653**	,568**	-,113
	Sig. (bilatérale)		,001	,000	,000	,429
	N	51	51	51	51	51
مدى ضمانات المؤسسة لحقوق المساهمين	Corrélation de Pearson	,446**	1	,410**	,287*	,040
	Sig. (bilatérale)	,001		,003	,041	,778
	N	51	51	51	51	51
مدى احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح	Corrélation de Pearson	,653**	,410**	1	,476**	-,119
	Sig. (bilatérale)	,000	,003		,000	,405
	N	51	51	51	51	51
مدى التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته	Corrélation de Pearson	,568**	,287*	,476**	1	-,057
	Sig. (bilatérale)	,000	,041	,000		,691
	N	51	51	51	51	51
الإفصاح عن المعلومات العامة للشركة	Corrélation de Pearson	-,113	,040	-,119	-,057	1
	Sig. (bilatérale)	,429	,778	,405	,691	
	N	51	51	51	51	51

\*\* . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

\* . La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

		مدى وجود إطار فعال للحكومة	مدى ضمانات المؤسسة لحقوق المساهمين	مدى احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح	مدى التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته	الإفصاح عن المعلومات المالية للشركة
مدى وجود إطار فعال للحكومة	Corrélation de Pearson	1	,446**	,653**	,568**	,342*
	Sig. (bilatérale)		,001	,000	,000	,014
	N	51	51	51	51	51
مدى ضمانات المؤسسة لحقوق المساهمين	Corrélation de Pearson	,446**	1	,410**	,287*	,258
	Sig. (bilatérale)	,001		,003	,041	,068
	N	51	51	51	51	51
مدى احترام المؤسسة لدور أصحاب المصالح	Corrélation de Pearson	,653**	,410**	1	,476**	,212
	Sig. (bilatérale)	,000	,003		,000	,136
	N	51	51	51	51	51
مدى التزام مجلس الإدارة بالقيام بمسؤولياته	Corrélation de Pearson	,568**	,287*	,476**	1	,061
	Sig. (bilatérale)	,000	,041	,000		,669
	N	51	51	51	51	51
الإفصاح عن المعلومات المالية للشركة	Corrélation de Pearson	,342*	,258	,212	,061	1
	Sig. (bilatérale)	,014	,068	,136	,669	
	N	51	51	51	51	51

\*\* . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

\* . La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

الملحق (05) :

## One simple test T

### Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 0					
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence	
					Inférieure	Supérieure
يعتمد المساهمون على المعلومات التي تنتجها التقارير المالية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية بغض النظر عن التكلفة المالية .	30,157	50	,000	2,647	2,47	2,82
هذا كإقبال المستثمر بعلمنا الاستثمار في الشركات التي تطبق حوكمة الشركات كالتشكلا أكبر.	26,367	50	,000	2,490	2,30	2,68
يؤدي الانزاعا تطبيق الحوكمة الوجود منافسة كما ملغى السوق المالية الجزئية.	25,878	50	,000	2,431	2,24	2,62
تطبيق آليات الحوكمة ليس محببتا شيطرا كثيرا بص : الجزء المنخلة لالتأثير على	21,653	50	,000	2,235	2,03	2,44
حركة التداول، أسعار الأسهم والعوائد على الأسهم .						
التزام المؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزئية بمبدأ الإفصاح ليس محببا عطاء ثقة لمتبعيها .	35,048	50	,000	2,686	2,53	2,84
أثر الحوكمة على تفعيل السوق المالية الجزئية	51,034	50	,000	2,49804	2,3997	2,5964

إسهامات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي و تفعيل السوق المالية الجزائرية ♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥♥

# الملحق (06) :

## النموذج

### Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart-type	N
الإفصاح	29,8000	2,58844	5
الشركة_حجم	9,5520	1,53641	5

### Corrélations

	الإفصاح	الشركة_حجم
الإفصاح		
Corrélation de Pearson	1	-,728
Sig. (bilatérale)		,163
N	5	5
الشركة_حجم		
Corrélation de Pearson	-,728	1
Sig. (bilatérale)	,163	
N	5	5

### Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart-type	N
الإفصاح	29,8000	2,58844	5
الإدارة_مجلس	7,2000	3,49285	5

### Corrélations

	الإفصاح	الإدارة_مجلس
الإفصاح		
Corrélation de Pearson	1	,973**
Sig. (bilatérale)		,005
N	5	5
الإدارة_مجلس		
Corrélation de Pearson	,973**	1
Sig. (bilatérale)	,005	
N	5	5

\*\* . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

### Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart-type	N
الإفصاح	29,8000	2,58844	5
استقلال	3,4000	3,43511	5

### Corrélations

		الإفصاح	استقلال
الإفصاح	Corrélacion de Pearson	1	,911*
	Sig. (bilatérale)		,031
	N	5	5
استقلال	Corrélacion de Pearson	,911*	1
	Sig. (bilatérale)	,031	
	N	5	5

\*. La corrélacion est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

### Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart-type	N
الإفصاح	29,8000	2,58844	5
الفصل	,2000	,44721	5

### Corrélations

		الإفصاح	الفصل
الإفصاح	Corrélacion de Pearson	1	,691
	Sig. (bilatérale)		,196
	N	5	5
الفصل	Corrélacion de Pearson	,691	1
	Sig. (bilatérale)	,196	
	N	5	5

### Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart-type	N
الإفصاح	29,8000	2,58844	5
المراجعة	,6000	,54772	5

### Corrélations

		الإفصاح	المراجعة
الإفصاح	Corrélacion de Pearson	1	-,071
	Sig. (bilatérale)		,910
	N	5	5
المراجعة	Corrélacion de Pearson	-,071	1
	Sig. (bilatérale)	,910	
	N	5	5

الفهرس

الصفحة	البيان
II	الإهداء.....
IV	الشكر.....
VI	ملخص البحث.....
XV	المحتويات.....
XII	قائمة الجداول.....
150	قائمة الأشكال.....
XXI	قائمة الملاحق.....
150	قائمة الاختصارات.....
أ - و	المقدمة.....

### الفصل الأول:

22-1

#### الدراسات النظرية حول حوكمة الشركات و علاقتها بالإفصاح المحاسبي

2	مدخل.....
3	المبحث الأول : الدراسات السابقة باللغة العربية.....
3	المطلب الأول : الدراسات السابقة حول حوكمة الشركات.....
8	المطلب الثاني : الدراسات السابقة حول أثر الحوكمة على الإفصاح المحاسبي و الأسواق المالية.....
14	المبحث الثاني : الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.....
14	المطلب الأول : الدراسات السابقة باللغة الانجليزية.....
16	المطلب الثاني : الدراسات السابقة باللغة الفرنسية.....
19	المبحث الثالث:التعليق على الدراسات السابقة.....
19	المطلب الأول : أهم ما تناولته الدراسات السابقة.....
20	المطلب الثاني : ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة.....
22	خلاصة.....

### الفصل الثاني:

60-24

#### الإفصاح المحاسبي و كفاءة الأسواق المالية في ظل قواعد حوكمة الشركات

24	مدخل.....
25	المبحث الأول : الأسس النظرية و التطبيقية لحوكمة الشركات.....
25	المطلب الأول : النظريات المفسرة لحوكمة الشركات.....
25	الفرع الأول : نظرية الوكالة.....

26	..... الفرع الثاني : نظرية حقوق الملكية
27	..... الفرع الثالث : نظرية تكاليف المعاملات
28	..... الفرع الرابع : نظرية أصحاب المصالح
29	..... المطلب الثاني : تطور مفهوم حوكمة الشركات و البواعث الأساسية لظهوره
29	..... الفرع الأول : بواعث ظهور مفهوم حوكمة الشركات
32	..... الفرع الثاني : مفهوم حوكمة الشركات
32	..... المطلب الثالث : نماذج حوكمة الشركات
33	..... الفرع الأول : النموذج الأنجلوساكسوني
36	..... الفرع الثاني : النموذج الياباني - الألماني
38	<b>المبحث الثاني : حوكمة الشركات و متطلبات الإفصاح المحاسبي.....</b>
38	..... المطلب الأول : ماهية الإفصاح المحاسبي
38	..... الفرع الأول : مفهوم الإفصاح المحاسبي
39	..... الفرع الثاني : أنواع الإفصاح المحاسبي
40	..... المطلب الثاني : المقومات الأساسية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية
42	..... المطلب الثالث : الحوكمة و دورها في دعم مقومات الإفصاح المحاسبي
42	..... الفرع الأول : التطور التاريخي للإفصاح المحاسبي ضمن نظرية الوكالة
43	..... الفرع الثاني : دور الإفصاح المحاسبي في دعم حوكمة الشركات
46	<b>المبحث الثالث : حوكمة الشركات و آليات تفعيل السوق المالية الجزائرية</b>
46	..... المطلب الأول : مفهوم و شروط كفاءة السوق المالية
48	..... المطلب الثاني : حوكمة الشركات و أثرها على كفاءة سوق الأوراق المالية
48	..... الفرع الأول : علاقة الحوكمة بالأسواق المالية
50	..... الفرع الثاني : دور الحوكمة في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية و أثرها على كفاءة الأسواق المالية
52	..... 1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات
54	..... 2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات
54	..... المطلب الثالث : حوكمة الشركات و متطلبات رفع كفاءة السوق المالية الجزائرية
54	..... الفرع الأول : تنظيم و سير بورصة الجزائر
56	..... الفرع الثاني : سبل تفعيل حوكمة الشركات لرفع كفاءة السوق المالية الجزائرية
60	..... <u>خلاصة</u>

### الفصل الثالث:

88-62	<b>قياس أثر تطبيق مبادئ الحوكمة على مستوى الإفصاح المحاسبي في الشركات عينة الدراسة</b>
-------	--

62	..... <u>مدخل</u>
63	..... <b>المبحث الأول : الطريقة و الإجراءات</b>
63	..... المطلب الأول : منهجية إجراء الدراسة الميدانية
63	..... الفرع الأول : وصف مجتمع و عينة الدراسة
66	..... الفرع الثاني : أسلوب جمع البيانات
67	..... الفرع الثالث : أدوات تحليل البيانات المستخدمة
68	..... المطلب الثاني : فروض الدراسة الميدانية
70	..... <b>المبحث الثاني : معالجة الاستبيان</b>
70	..... المطلب الأول : عرض و تحليل خصائص عينة الدراسة
72	..... المطلب الثاني : وصف متغيرات الدراسة و اختبار الفرضيات
72	..... الفرع الأول : وصف متغيرات الدراسة
79	..... الفرع الثاني : اختبار ثبات الاستبيان بطريقة "الفاكرونباخ"
79	..... الفرع الثالث : اختبار فرضيات الدراسة
85	..... <b>المبحث الثالث : نموذج الدراسة الميدانية</b>
85	..... المطلب الأول : التعريف بنموذج الدراسة
86	..... المطلب الثاني : تقدير نموذج مبادئ الحوكمة – مستوى الإفصاح
88	..... <u>خلاصة</u>

#### الفصل الرابع:

110-90	<b>نموذج مقترح لدور آليات الحوكمة في تحقيق متطلبات الإفصاح المحاسبي في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر</b>
--------	---

90	..... <u>مدخل</u>
91	..... <b>المبحث الأول : دراسته مؤشر الإفصاح المحاسبي في القوائم الماليه للشركات المدرجة في بورصة الجزائر</b>
91	..... المطلب الأول : منهجية الدراسة
92	..... المطلب الثاني : تحليل النتائج الوصفية للدراسة
98	..... <b>المبحث الثاني : دراسته مؤشر الحوكمة في الشركات المدرجة في بورصة الجزائر</b>
98	..... المطلب الأول : وصف المتغيرات المستخدمة في الدراسة
100	..... المطلب الثاني : عرض و تحليل مؤشر الحوكمة

103	المبحث الثالث : اختبار العلافه بين حوكمه الشركات – الإفصاح المحاسبي
103	المطلب الأول : فروض الدراسة و المنهج المستخدم .....
104	المطلب الثاني : اختبار فرضيات الدراسة .....
110	..... خلاصة
112	..... الخاتمة
120	..... قائمة المصادر والمراجع
129	..... الملاحق
152	..... الفهرس